

مكتبة الامراء
للبحث العلمي

أزمة أسوان
المطال
العلمية

المجلة الثمانية



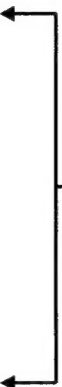
أزمة أسواق المال العالمية

المجلد الثاني

إعداد

مكتبة  للبحث العلمي

أزمة أسواق المال العالمية
المجلد الثاني



آثارها على الاقتصاد العربي

الأزمة المالية العالمية

الأزمة الروسية

الأزمة asiوية

الأزمة المالية العالمية

الأزمة الأسوية

أزمة أسواق المال العالمية

(الأزمة الآسيوية)

م	عنوان المقال	كاتب المقال	المصدر	العدد	التاريخ	الصفحة
١	أزمة بورصات جنوب شرق آسيا	-	الأهرام الأسبوعي	٣٤	٩٧/١٠	٢٤
٢	عاصفة الأسواق الآسيوية	وألفت سليمان	الأهرام الاقتصادي	١٥٠٧	١٩٩٧/١١/٢٤	٣٧
٣	بنك التسويات الدولية يخلص من مضاعفات أزمة آسيا	وألفت سليمان	الأهرام الاقتصادي	١٥١٠	١٩٩٧/١٢/١٥	٣٩
٤	دروس مستفادة من الأزمات المالية الآسيوية	ابراهيم العيسوي	الأهرام	٤٠٥٥٣	١٩٩٧/١٢/١٧	٤٢
٥	رابطة الأسهم تدعو لجهود دولية للقضاء على الأزمة الآسيوية	-	الأهرام الاقتصادي	١٥١١	١٩٩٧/١٢/٢٢	٤٣
٦	صندوق النقد الدولي يخلص من تفاقم الأزمة الآسيوية	-	الأهرام الاقتصادي	١٥١٢	١٩٩٧/١٢/٢٩	٤٤
٧	الأزمة المالية في جنوب شرق آسيا الأسباب والتدروس	عبد الفتاح الجبال	كراسات استراتيجية	٦٨	١٩٩٨	٤٧
٨	البونوك تكتصر	تريزة الأندى	الأهرام الاقتصادي	١٥١٦	١٩٩٨/١/٢٦	٨٢
٩	أزمة النمو الآسيوية الدرس البالغ	محمد باشا	الأهرام الاقتصادي	١٥١٧	١٩٩٨/٢/٢	٨٦
١٠	النمو الآسيوية	نعمات الزياتي	الأهرام الاقتصادي	١٥٢٣	١٩٩٨/٣/١٦	٨٧
١١	أزمة النمو الآسيوية وأثرها على السيولة	ماجد شوقي	الأهرام الاقتصادي	١٥٢٣	١٩٩٨/٣/١٦	٩٣
١٢	الأزمة النفطية الآسيوية	لؤيس حبيقة	السياسة الكويتية	١٠٥٨٩	١٩٩٨/٥/٢٨	٩٦
١٣	في ما وراء الأسباب المالية للإفلاس الآسيوي	السيد ولد أباه	الشرق الأوسط	٧١٣٧	١٩٩٨/٦/١٣	٩٩
١٤	صنع البين يخلص بيده المرحلة الثانية من الأزمة الآسيوية	ابراهيم علي محمد	الحياة	١٢٨٩١	١٩٩٨/٦/٢٠	١٠١
١٥	الفساد الآسيوي الجذور والكارثة	ابراهيم غنار	الأهرام الاقتصادي	١٥٤٠	١٩٩٨/٧/١٣	١٠٣
١٦	شهوة المال الأزمة المالية الآسيوية	قسطنطين رزق	الحياة	١٢٩١٤	١٩٩٨/٧/١٣	١٠٥
١٧	لماذا اكوى المارد الآسيوي بنواته ٣/١	حبيب المالكي	الشرق الأوسط	٧١٧٨	١٩٩٨/٧/٢٤	١٠٧
١٨	لماذا اكوى المارد الآسيوي بنواته ٣/٢	حبيب المالكي	الشرق الأوسط	٧١٧٩	١٩٩٨/٧/٢٥	١١٠
١٩	لماذا اكوى المارد الآسيوي بنواته ٣/٣	حبيب المالكي	الشرق الأوسط	٧١٨٠	١٩٩٨/٧/٢٦	١١٣
٢٠	لماذا اكوى المارد الآسيوي	عثمان العمير	الشرق الأوسط	٧١٨١	١٩٩٨/٨/٢٧	١١٦

أزمة أسواق المال العالمية

(الأزمة الآسيوية)

م	عنوان المقال	كاتب المقال	المصدر	العدد	التاريخ	الصفحة
٢١	الأزمة الآسيوية الأفاق والتبعات	يوري دانوف	الشرق الأوسط	٧١٨٣	١٩٩٨/٧/٢٩	١١٩
٢٢	تألق تدهور البانكيات	—	الأهرام الأسراليجي	٤٤	٩٨/٨	١٢١
٢٣	القارة الشرق الأوسط	محمد ظريف الحولى	الأخبار	١٤٤٣٥	١٩٩٨/٨/٦	١٢٤
٢٤	الأزمة الآسيوية والائتمكات الدولية	سيد أحمد	الشرق الأوسط	٧٢٣٩	١٩٩٨/٩/٢٣	١٢٥
٢٥	تجميع أسعار الصرف في آسيا	—	العالم اليوم	٢٣٢٨	١٩٩٨/٩/٢٣	١٢٦
٢٦	مازق الأزمة الآسيوية وقمة الدول الصناعية	هانى منا	السباسة الدولية	١٣٥	١٩٩٩	١٢٧

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٣٤
سدر :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصدور :	٩٧/١٠

أزمة بورصات جنوب شرق آسيا

■ بقدر ما اعتبر انهووس «تفريع فى بورصات الاقتصادات الصاعدة الجديدة فى جنوب شرق آسيا فى السنوات الأخيرة تمهيرا عن الفورة الاقتصادية الهائلة التى إنجزتها تلك البلدان، بقدر ما اعتبرت الأزمة المالية الكبيرة التى ضربتها فى صيف العام الجارى تمهيرا عن انفجار الاختناقات التراكمية فى الاقتصادات تلك البلدان سواء كانت اختناقات داخلية أو متعلقة بالعلاقات الاقتصادية الدولية.

مقدمة الأزمة

■ تركزت ملامح الأزمة المالية فى بلدان جنوب شرق آسيا فى تدهور سريع لمعاملاتها تيمم تدهور أهد فى أسواق الأسهم المدرجة فى بورصاتها. وفى أعقاب تدهور أسعار عملات دول جنوب شرق آسيا بدأت الثقة فى اقتصاداتها تتساقط وبدأت التدفقات يهأن إزاء تلك الاضطرابات تصبح أكثر تخالفا، وهو مشاغ أدى إلى تدهور مدفوعات التماثلين فى بورصات تلك البلدان بشكل سريع مما خلق موجات من بيع الأسهم المدرجة فى تلك البورصات. وقد أفضت تلك الموجات إلى انخفاض أسعار الأسهم مقفورة بالملة المحلية خلال الفترة من يونيو إلى بداية سبتمبر بنحو ٢٦٪ فى اندونيسيا، ٣٣٪ فى ماليزيا، ٢٩٪ فى الفلبين، ٧٠٪ فى تايلاند.

ومع الأخذ فى الاعتبار الانخفاضات التى شهدتها أسعار عملات تلك البلدان مقابل الدولار، فإن أسعار أسهمها مقفورة بالدولار وهو ما يهم المستثمرين الأجانب تكون قد انخفضت بمعدلات أكبر بكثير من معدلات انخفاضها بالعملة المحلية.

ومن الهدهى أن الانخفاض واسع النطاق لمعاملات دول جنوب شرق آسيا مقابل الدولار والمعاملات الحرة يؤدى إلى تغذية موجة تخفية عبر ما يسمى بالتضخم المستورد للنفوذ عبر الواردات، ونظرا لضخامة وأرباب تلك البلدان، والتى ترتفع أسعارها فى الأسواق المحلية بنفس نسبة انخفاض عملاتها مقابل الدولار والمعاملات الحرة، فإن معدلات التضخم فيها ارتفعت بشكل سريع إثر تدهور عملاتها.

وعلى صعيد آخر فإن تدهور أسعار الأسهم المدرجة فى بورصات بلدان جنوب شرق آسيا بشكل سريع يضر بالدرجة الأولى بصغار المستثمرين التماثلين فى تلك البورصات حيث أن الامكانيات المالية المحدودة لصغار المستثمرين فى أى بورصة لا تمكنهم من استيعاب الانخفاضات الكبيرة المفاجئة، وتجعلهم يلجأون إلى الانتداع فى بيع أسهمهم خوفا من استمرار موجة هبوط الأسعار بما يجب لهم خسائر كبيرة. ويجعلهم أكثر حذرا وتحفظا من دخول البورصة ثانية لفترات طويلة قد تؤدى إلى سيادة حالة من الركود فيها وتتصف قدراتها على لعب دورها كآلية لتدويل الاستثمارات الجديدة أو تمويل توسيع الاستثمارات القائمة.

وع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية

وع الفرعى : الأزمة الآسيوية

مصدر : الأهرام الاستراتيجى

اسم كاتب المقال :

رقم العدد : ٣٤

تاريخ الصدور : ٩٧/١٠

ويمكن ملاحظة أن اندفاع صفار المستثمرين لبيع أسهمهم مقابل قيام كبار المستثمرين المحليين والأجانب بشراء تلك الأسهم التخففة السعر بصورة تغضى إلى سيادة حالة من الاحتكار فى البورصة، وذلك على حساب جمهرة صفار ومتوسطى المستثمرين وهم وقود الصود فى أى بورصة والقوة القادرة على إنجاحها، وأيضاً على حساب المصالح الكلية للاقتصاد وعلى حساب فرص نموه وتطوره.

٣- فبالا أن النمو المال السريع فى تلك البلدان متمثلاً فى التوسع السريع لنشاط البورصات وأسواق العملات فيها يجعلها عرضة للتوترات الاقتصادية بدرجة عالية. حيث أن أى اضطراب فى أسواق المال ينتقل إلى الاقتصاد الحقيقى بشكل سريع وعلى نطاق واسع طالما أن تلك الأسواق تحتل مكانة كبيرة فى الاقتصاد الدولى وتنمو بمعدلات أعلى من معدلات نمو الاقتصاد الحقيقى.

وقد انتقلت الأزمات المالية من أسواق المال إلى الاقتصاد الحقيقى فى غالبية دول الآسيان، حيث تراجعت تقديرات صندوق النقد الدولى للنمو فى تايلاند من ٧.٨٪ إلى نحو ٧.٥٪ فى العام الحالى. كما تراجعت تقديرات النمو فى اندونيسيا والفلبين، فى حين أن ماليزيا وفى أفضل فى أستراليا الاقتصادى من باقى دول الآسيان سوف تتمكن من استيعاب آثار الأزمة التى ضربت البورصة والعملية فيها دون أن يتأثر نتاجها المحلى من السلع والخدمات بما جرى فى أسواق المال.

أسباب الأزمة

١- بعد التدور السريع فى عملات بلدان جنوب شرق آسيا أحد مظاهر ازديتها المالية، وليس سبباً لها. فاضطرابات التى قام بها مستثمرون أجانب على عملات تلك البلدان وما سببه من تدور شديد فى قيمتها، راجع بالأساس إلى وجود أسباب ميكانيكية فى التفاعلات تلك البلدان، كالجزء الشديد فى الوازين الخارجية، وحالة النمو الاقتصادى.

٢- فبالنسبة للميزان التجارى - وبمستثناء اندونيسيا التى تحقق فائضاً مستمراً - فإن باقى دول جنوب شرق آسيا الأعضاء فى منظمة "الآسيان" تحقق مجزاً تتفاوت قيمته من دولة لأخرى. وعلى سبيل المثال بلغ الميزان فى تايلاند فى العام المال المنتهى فى مايو الماضى نحو ١٤ مليار دولار، فى حين بلغ الميزان التجارى فى الفلبين فى العام المال المنتهى فى يونيو الماضى نحو ١١.٤ مليار دولار، وقد بلغ الميزان التجارى المجمع لتايلاند والفلبين خلال الفترة من ١٩٩٠ - ١٩٩٦ نحو ٥٠ مليار دولار للفلبين على الترتيب. فى حين أن ماليزيا التى لم تتعرض للميزان التجارى إلا بداية من عام ١٩٩٥، حيث بلغ رصيدها من الميزان التجارى من ١٩٩٤ - ١٩٩٦ نحو ٦ مليارات دولار.

٣- وبالنسبة للميزان الحساب الجارى لهذه الدول، فهو يفر ببورصة من عجز كبير. وقد بلغ عجز ميزان الحساب الجارى لكل من تايلاند وماليزيا على الترتيب نحو ١٤.٧، ٤.٤ مليار دولار فى عام ١٩٩٦. فى حين بلغ العجز فى هذا الميزان نحو ٢ مليار دولار فى الفلبين فى عام ١٩٩٥. أما فى اندونيسيا فقد بلغ عجز ميزان الحساب الجارى نحو ٧.٩ مليار دولار فى العام المنتهى فى نهاية يونيو ١٩٩٧.

هذا العجز فى الميزان التجارى وميزان الحساب الجارى فى دول جنوب شرق آسيا المذكورة أنفاً يعنى أن تلك البلدان رغم نهوضها الاقتصادى السريع مازالت تنتج وتصدر أقل مما تستهلك وتستورد بما يجبرها على الاستمرار فى الاقتراض من الخارج. ومع ترسب الدهون وإعياء خدماتها فإن قدرة تلك الدول على الوفاء بالتزاماتها الخارجية تتراجع، وبالتالي الدول المدينة بديون كبيرة بالتقاييس لنتائج الحللى الإجمالى وحصولها صادراتها مثل تايلاند التى تبلغ ديونها الخارجية فى الوقت الراهن نحو ٨٩ مليار دولار علماً بأن نتاجها الحللى الإجمالى كان قد بلغ ١٦٧.١ مليار دولار عام ١٩٩٥.

استنتاجات ومواجهة

١- اختلفت مواقف دول جنوب شرق آسيا التى تعرضت لأزمات مالية، فبالتالى التى تعرضت للأزمة الأكثر لولة ويشكل مبرك من باقى دول جنوب شرق آسيا لجات إلى نحو المساعدة الاقتصادية والمالية لانتقالها من أزمتها المالية، وهو ما تمت الاستجابة له من خلال خطة الإنقاذ المالى لتايلاند التى ساهمت فيها القوى الإقليمية أهالة إلى صندوق النقد الدولى. أما ماليزيا فوجهت اتهامات صريحة للدول الغربية وعلى رأسها الولايات المتحدة والفرنسا واليونان لاحتكاكهم بوزء اضطراب أسواق العملات والبورصات فى دول جنوب شرق آسيا. ورغم نفى الولايات المتحدة مسؤوليتها بالبررة ودفاعها عن مستثمريها وتأكيد على أن الفارعة جزء من آليات السوق فإنه من الواضح أن عمليات الفارعة المكثفة التى قامها المستثمرون الأجانب لمبت دوراً هاماً فى تدور عملات وبورصات دول جنوب شرق آسيا.

وعلى الصعيد المحلى أعلن تكوين صندوق حكومى لشراء الأسهم برأسمال يصل ٢٠ مليار دولار. وتحدثت مهمته فى التدخل فى البورصة لمنع هبوط أسعار الأسهم، حيث سيخترى الأسهم عند انخفاض أسعارها من للمستثمرين الأجانب بنفس أسعار السوق ومن للتأمينيين المحليين بأسعار أعلى. ويهدف تكوين الصندوق المذكور إلى منع انهيار أسعار الأسهم واحتياط عمليات المضاربة عليها بالهبوط وتحقيق التوازن فى البورصة بصفة عامة.

من المعروف أن التوازن فى البورصات تحققة فى السادة الحركات سائمة الأسواق التى تتأزم بالداخل مشترية لبعض الأسهم عندما ينخفض سعرها إلى حد معين وتتأزم بالداخل بالأسهم لمتع تجاوز أسعار تلك الأسهم لستوى معين. لكن ضعف دور الشركات صائمة الأسواق فى بورصات جنوب شرق آسيا اضطر الحكومة الماليزية إلى تأسيس صندوق حكومى ليؤسوم بدورها. وهو وضع غريب بقدر ما هو ضرورى فى اللوحة الرائنة. لأن البورصة وفى عنوان الاقتصاد الحر لا يصح ولا يمكن على المدى الطويل أن يتحقق التوازن فيها من خلال التدخل المباشر للدولة. ويمكن أن يقتصر هذا الوضع إلى أن يتم ترسيخ دور الشركات صائمة الأسواق فى خلق التوازن فى البورصة.

نوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رافت سليمان
نوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥٠٧
مصدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٧/١١/٢٤

عاصمة الأسواق الآسيوية تغرب من النهاية بعد مارها

نالت الاقتصاديات آسياه و عدا بتقديم المساعدة لواجبه أي قروض اقتصادية في المستقبل غير أنه لن يتم تخصيص مليارات الدولارات للسحب منها في حالة حدوث أزمة - واتفق كبار المسوءولين الماليين من آسياه وخارجها في اجتماع استمر يومين في العاصمة الفلبينية مؤخرا على وضع إطار جديد للتعاون الإقليمي في محاولة لانتهاء حالة القروض المالية في آسياه التي بدأت توءثر على الاقتصاد العالمي .. وقال نائب وزير الخزانة الأمريكي لورانس سومرز اعتقد أن الاتفاق يمثل خطوة هامة لوضع نظام لتفادي از مات مالية في المستقبل وأحتواء ناء ذلك عقب اجتماع نواب وزراء مالية ١٢ دولة آسيوية من بينها الصين واليابان إلى جانب كندا وأستراليا ونيوزيلندا وكبار المسوءولين من صندوق النقد و البنك الدوليين .

اتراف .. رافت سليمان

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
وع الفرعي :	الأزمة الأسوية
مصدر :	الأهرام الاقتصادي
اسم كاتب المقال :	رأفت سليمان
رقم العدد :	١٥٠٧
تاريخ الصدور :	٩٧/١١/٢٤

وأضاف أن برنامج صندوق النقد الدولي صمم بحيث تعود أنتونيسيا الي معدل نمو مرتفع قدره ٧٪ مع حلول عام ١٩٩٩. مضيفا أن الاقتصاد أنتونيسيا سينتعش قبل انتهاء برنامج المساعدة الاقتصادية الذي يمتد للثلاثة أعوام.

وأنه لن يجر التفاوض من جديد بشأن برنامج إصلاح ومساعدة اقتصادية لتايلاند قيمته ١٧ مليار دولار بعد أن اجتاحت الأزمة الاقتصادية جنوب شرق آسيا.

وقال إذا فترنا في إعادة التفاوض بشأنه فسيان ذلك يوحى باننا نرى أن الخطأ التايلاندية غير كافية وأنا علي قناعة بانها كافية.

وأضاف أن رئيس وزراء تايلاند الجديد تشوان ليكياي كان واضحا جدا بشأن التزامه بالبرنامج

وفيما يتعلق بالفلبين قال كامبسي ان الصندوق يمد برنامجه هناك لحماية البلاد من الأزمة الاقتصادية وللحكومة لإنهاء المفاوضات مع الجيران بشأن برنامج إصلاح الضرائب

ورفضوا شكوي بعض الدول الاسيوية من أن الأزمة الأخيرة تباين

علي أن العوالة الاقتصادية تجاوزت الحد وقالوا أنهم ما زالوا يرون أن الفتح أسواق رأس المال حقق مرزا هامة، وينبغي علي الدول ذاتها البحث من سبل جديدة لرعاية الاقتصاد للفتلة وهو ما اعترف بهيونون الاسيوية من بانهم كانوا يفتكرون فيه فعما في الماضي غير أنه أصبح محور اهتمام بعد أن امتدت الأزمة الاقتصادية في البلاد الي بقية آسيا. وسيساعد ذلك علي تهدد المخاطر المحتملة للنمو والاستقرار الي ويقدم النصيحة بشأن الاستجابة اللازمة للحد من هذه المخاطر. كما حث ثواب زعماء المالية الحكومات علي ضمان لادارة اقتصاداتها بشكل سليم واكدوا علي الحاجة لقانون لتعزيز نظمته المالية وتدعيم أسواق

في المال.

وأطلق الثواب علي عقد اجتماعات نصف ثوبيا بشأن القضية علي أن بعد الاجتماع القادم في أوائل العام القادم في اليابان.

ويقال ميشيل كامبسي العضو المنتخب في صندوق النقد الدولي قد طمان المستثمرين في الأسواق من أن اقتصاديات جنوب شرق آسيا يمكن أن تنتعش شريطة أن يطبق زعماء هذه الدول إصلاحات صارمة.

أشار أن الرئيس أنتونيسي سيشارتو هزمه بالإصلاحات الاقتصادية وأن برنامج

واوضح اجتماع مانيلا أن صندوق النقد يجب أن يلعب دورا رئيسيا في المساعدة في الاستعجال غير أنهم تجنبوا الإشارة الي مقترحات سابقة بتأسيس صندوققليمي خاص بـراسمال ١٠٠ مليار دولار. عارض الغرب قيامه بشدة خشية أن تفقد الدول المتقدمة

اقتصاديا في آسيا الحافظ لإصلاح انظمتها إذا ما أدركت أن بإمكانها الحصول أن تمويل دون اللجوء الي صندوق النقد وشروط الاقراض القاسية التي يرضها.

وقد صندوق النقد بالفعل برنامجي مساعدة لتونيسيا وتايلاند خلال الأسابيع القليلة الماضية قيمتهما ٦٠ مليا دولار. وهناك مخاوف متزايدة من أن تطلب كوريا الجنوبية مساعدة لحماية اقتصادها.

وقال صندوق النقد الدولي أنه علي استعداد لمساعدة كوريا الجنوبية لحل أزمته المالية. قائلا استقلال وزير مانيتها كاتج كيونج شيك مؤخرا بسبب تفاقم الأزمة المالية في البلاد من هبوط العملة الكورية في مستوي منخفضا جدا.

ومن ناحية أخرى نقل البنك المركزي الكوري أنه يسعى للحصول علي قروا طارئة تتراوح بين ٢٠ الي ٣٠ مليار دولار من البنك المركزي الياباني بينما هيئت الأسهم في سول بعد أن أرجأت الحكومة إعلان خطوات لإنعاشة الاستقرار في السوق.

وهيئت عملة كوريا الجنوبية، الوون مقابل الدولار علي لتصل الي ١٠١٢ر٠٠٠. ويسبب استقالة كاتج قالت وزارة المالية والاقتصاد أنها أراجأت إعلان إجراءات للاستقرار المالي كان من المقرر أن يصدر في وقت لاحق من اليوم.

وقال ستانلي فيشر النائب الأول للعضو المنتخب في صندوق النقد

سعمل معهم حينما نحن الوقت. سواء كان هناك برنامج لم لا سيقدم صندوق النقد والمؤسسات المالية الأخرى مساعدة فنية لعلاج المشكلة.

وأضاف فيشر أن كوريا الجنوبية قلتي أعلنت مجموعة إجراءات من أجل تحقيق استقرار اقتصادي لم تطلب مساعدة من الصندوق بعد.

غير أن وزراء مالية ١٢ دولة اسبوعية في بينها الصين واليابان الي جانب كندا وأستراليا ونيوزيلندا وكبار المسؤولين من صندوق النقد والبنك الدوليين أعربوا علي قلقهم من أن المنطقة ستستأنف قريبا معدلات النمو المرتفعة.

تفاوض بشأن
الإصلاح
الاقتصادي
٦٠ مليار
من صندوق
النقد

معدونة
المقدم لتايلاند كالف وليس هناك حاجة لإعادة التفاوض بشأنه مع صندوق النقد الدولي. كما أن برنامج الصندوق المعمول به منذ فترة طويلة مع مانيلا مدد لفترة ستة أشهر أخرى بداية من يونيو لحماية الفلبين من آثار الأزمة المحيطة بها وقال كامبسي ان الظروف مهيأة لاستدامة الاستقرار وأن تبدأ هذه الاقتصادية

الانتعاش شريطة مواصلة البرامج التي أقرت. واستبعد كامبسي أن تطلب كوريا الجنوبية معونة من الصندوق مضيفا أن سول تسعى جاهدة لمعالجة مشاكلها الاقتصادية.

ووقعت جكارتا وصندوق النقد علي برنامج معونة وإصلاح اقتصادي بمليارات الدولارات في نهاية أكتوبر كما وقع الصندوق اتفاق مع تايلاند في أغسطس وقال كامبسي الذي كان يقوم جولة في جنوب شرق آسيا أن الإصلاح يشمل إعادة هيكلة القطاع المالي والمصرفي وشعاعية الميزانية وتخفيف القيود وبرازلة الحكم قد يوعدي في نمو أبطأ خلال العامين المقبلين.

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رافقت سليمان
وع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٠
ملحوظات :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/١٥

بنك التسويات الدولية يحذر من مضاعفات أزمة آسيا

■ حذر بنك التسويات الدولية عدد كبير من البنوك وخاصة اليابانية التي قدمت قروضا لدول جنوب شرق آسيا بأنها ستواجه مضاعفات محتملة أوسع نطاقا لاضطرابات العملات الأخيرة. وقال ان هناك صعوبة متزايدة أمام نجاح المساعدات الرسمية في إنقاذ الدائنين والمدينين من قرارات الاستثمار السيئة نتيجة الدور للزيادة لتمويل القطاع الخاص المتفقد من عديماتزايد من المصادر. وقال بنك التسويات في تقريره ربع السنوي عن النشاط المصرفي العالمي وتطور الأسواق المالية ان للركاز المكشوفة الضخمة لعدد من المصارف في المنطقة وخاصة البنوك اليابانية يوحي بمضاعفات محتملة أوسع نطاقا.

اليابان ستفقد خطوات لوجية المشاكل في قطاع المال الياباني وستتطلب الظروف اللينة لتجويد. ونقل ان تتخذ القرارات قبل عيد الميلاد في

٢٥ ديسمبر. وأشار تيتيمار الي ان مسؤولي مجموعة العشرة هموا اول جولة من المناقشات بشأن الدروس المستفادة من الفوضى المالية لثلاثة في آسيا وان هذه المناقشات ستستمر مع صندوق النقد الدولي. صرح بان خلاصا من الفوضى ان هناك بعض الدروس المستفادة وهي ان الانسداد المصرفي السليم علي المؤسسات المالية ينبغي ان يكون مشددا.

وستتمتع هذه المناقشات من صيانة السياسة للنسبة من اجل تجنب حدوث هذه الأزمة في المستقبل.

ومضي يقول ان الاقتصاد الأمريكي والاتصالات الاقتصادية تبدو مستقرة في القمو.

وأشار الي ان علي محافظي البنوك المركزية ان يوازنوا الجانب الجيد وعلى الدول التي تعاني خلا في تمويل الأعمال الخارجية ان توليها مشاكلها. وقال بشكل عام وفيما يتعلق بالتمويل وإسعار الجيوب لا يبدو ان هناك مخاوف محددة في الوقت الراهن. وأضاف بان ينبغي ان تبقى السلطات المالية على وضع السهول المالية علي حذر.

وأجاب اليابان الي احتياطيها من العملات الأجنبية بعد ان تعهدت بالساهة في برامج الإنقاذ الأخيرة لعدد من الدول الآسيوية لتتفادي تداعج سياسيا بشأن هذا الكرم في الخارج في وقت تتجلى فيه سياسات مالية متشددة في الداخل.

وان تواجه اليابان صعوبة في توفير نقد ان تملكه اكر احتياطي من النقد الاجنبي في العالم وقدره ٢٢٨ مليار دولار.

وتتجنب وزارة المالية من خلال اللجوء الي الاحتياطي الذي تديره وحدة حكومية خاصة اي تناقص في الإزاد مديس الأور. واستاءوا مشايخو دولهم. أصلا المالية ان ان تستخدم هذه الأموال ان تطلب حرفة برلمانية.

ويوما يفتح استخدام الاحتياطي سرعة التحرك مع تقديم المدة فان بعض الحلان يرون ان استخدام من قنود مثل شكا. ومن المرجح ان يواجه اي اتفاق حكومي جديد انتقالات في الوقت الذي تعمل فيه.

مجموعة العشر لا ترى مخاطر كبيرة تهدد الاقتصاد العالمي

لمن كسل القروض للفترة من البنوك الدولية الي الأسواق الصاعدة.

من ناحية أخرى قال محافظ بنك المركزي الألماني هيرنشتاين مايز تيتيمار ان محافظي البنوك المركزية في مجموعة العشر كبيرة خطر لا يرون مخاطر كبيرة تهدد الاقتصاد العالمي ولكنه صرح بان هناك احتمالا لحدوث تباطؤ اقتصادي وأغرب عن لمة ان تدرك اليابان

لتميز القمو. وقال تيتيمار الذي يرأس لجنة محافظي البنوك المركزية في مجموعة العشر ان التشنج وإسعار الصرف لا تمثل أي مصدر قلق في الوقت الراهن بالنسبة للبنوك المركزية. وأضاف تيتيمار بعد الاجتماع المادي الشهري للجنة في بنك التسويات الدولية أنه لا توجد خطورة كبيرة علي القمو العالمي.

ويصالح حدوث بعض التباطؤ. ولكن لا توجد خطورة كبيرة. وكان تيتيمار يتحدث بعد ان خضع صندوق النقد الدولي لوقفة القمو الاقتصادي العالمي لعام ١٩٩٨ في ٢٠ / بدلا من ٤٠ / ديسمبر. الاضطرابات المالية التي جذاب آسيا. وأشار تيتيمار الي ان محافظي البنوك المركزية أصروا من اعلمهم في ان تتخذ اليابان مصلحية كبري قروض في العالم آسيا خطوات من شأنها دعم القمو قبل نهاية العام.

وقال تيتيمار عن توشيهيكو فوكوي نائب محافظ بنك المركز الياباني قائلا أمام مجموعة العشر ان

وأضاف البنك ان اضطرابات العملات في جنوب شرق آسيا لم تشر شيكا جذرية في مدى اقبال المستثمرين علي قبول المخاطر كما ان إصدار أسفندات الائتون الدولية وصل مرة أخرى الي مستوى قبلي في الربع الثالث من عام ١٩٩٧. الا ان البنك الذي يقسم البنوك المركزية لختلف دول العالم تسال ان سبب تجاهل الأسواق لويلا لمراتب اللخل الاقتصادي في جنوب شرق آسيا.

وقال ان التلاعب الاقتصادية في دول جنوب شرق آسيا كانت واضحة بالفعل في عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ عندما اري ارتفاع الدولار الي زيادة كبيرة في قيمة لاسمات للعبة للربطة بالدولار. وأضاف البنك ان موشرا آخر علي ثنائي متعاقب السوق كان الارتفاع الحاد في الدين المصرفي الخارجية قصيرة الأجل في المنطقة خلال عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ وهو ما لقي تلعبة مكثفة في حالة تايوان.

ولوضع البنك ان هيكل القروض الدولية لجنوب شرق آسيا في التسعينيات كان مختلفا يوضح عن القروض لأمريكا اللاتينية وهو ما يقصر لآلا تطوي الأزمة في آسيا علي سوابق أشد من أزمة اللين الكسكي.

وقال ان دول جنوب شرق آسيا تقترض اسلها من البنوك لتمويل القمو الاقتصادي لكن أمريكا اللاتينية كانت تقترض من خلال إصدار أوراق مالية مثل أسفندات الائتون. وكانت البنوك اليابانية من أنشط مقدمي القروض لآسيا وفي نهاية ١٩٩٦ بلغت دين القروض الآسيوية لهذه البنوك ١١٨٠ مليار دولار لوما يوازي ٢٢ / من إجمالي مستحقات البنوك الدولية الكبرى التي تبلغ نحو ٣٧٠٠ مليار دولار. الا ان البنوك الأوروبية تفتد قروضا ضخمة ليشا لآسيا ويغ إجمالي القروض والاقتسام المستفدة لها في نهاية العام للاضي ١٤٠٠ مليار دولار.

وأظهرت بيانات بنك التسويات ان البنوك اللاتينية قدمت اكبر القروض لآسيا لنها البنوك الفرنسية في اليونانية. وأوضح البنك ان لزاد جنوب شرق آسيا كان لها تأثير كبير علي القروض المصرفية تنقلت القروض الدولية الجديدة لآسيا وتايوان وتبرون ان اربع للثاني من عام ١٩٩٧ الا ان تنقيبات النقد المصرفية علي آسيا لا تزال مرتفعة بالمقاييس التاريخية ب٢٥٠.

الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رافقت سليمان
الفرعي :	الأزمة الأسبوعية	رقم العدد :	١٥١٠
عدد :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/١٥

اليابان تلجأ إلى احتياطياتها من العملات الأجنبية ليقادح جيرانها وتتعرف بأن اقتصادها توفيق عن النمو

تايلاند تتخذ خطوات مشددة تجاه الشركات المالية

د من أجل الإصلاح النقدي. وفي الشهر الماضي، البرلمان على مشروع قانون للإصلاح المالي يضع ١٠ صامدة على النفقات الحكومية للعام المالي التالي. بعدا حتى مارس ٢٠٠١ غير أن اليابان تعهدت الأسبوع بتقديم دعم مالي لكوريا الجنوبية قيمته ستة مليارات دولار وذلك بعد تعهد مماثل الشهر سي يمنع خمسة مليارات دولار لاقتصادها. وفي التين مستخدم اليابان إذا طلب الأمر للسلطات على أن صفقات لتبادل العملات أي تقدم اليابان دولارا تكيه وتحصل على العملة المحلية للدولة التي لا تزال ذات حكومية بنفس القيمة - وقال المعلنون أن صفقات تطويع على خطورة أن أن اليابان ستخضع هذه الحالة لمعاملات مثل الروبية الاقتصادية واليون جري ضمن احتياطياتها وأن كان بشكل مؤقت. على الرغم من أن الأموال ستزد بعد انتهاء الصفقة هناك احتمال أن تغير هيكل الاحتياطي الخارجي بأن بشكل كبير خلال تلك الفترة.

ومن القاحية النظرية قد تملك اليابان حقا ضمن تاجيلها عملات - مثل الفريية واليون، بشكل مؤقت. أن الاحتياطي سيهدد في حالة السائلة في النهاية أنها صلبة تبادل. دافع مسؤولو وزارة المالية عن دعم طوكيو لجاكركا حول خائلي أنه خط دفاع ثان إضافة إلى مساعدة سلق وأصدرت على أن من المستبعد استخدامه في لروافد السامية في ظل دعم صندوق النقد. وقال مسؤول كبير في وزارة المالية لا اعتقد أن الدعم المالي يأتي سيستخدم في ظل الظروف الحالية. وقد أعترفت اليابان التي تعاني بحد من جراء انهيار ركبات مالية وانخفاض حاد في بورصة الاسهم حتميا بأن اقتصادها لم يعد يتماشى بل توقف عن نمو. وتخلي التقرير الشهري لوكالة التخطيط الاقتصادي لأول مرة منذ فبراير عام ١٩٩٦ عن كاشي لتعاشي كتنديجي وذكر أن نظام مخاوف الأفراد لشركات من المشاكل الاقتصادية دفع الحكومة إلى تقديم قروضها. وأصدرت اليابان حتى وقت قريب على اتجاه الاقتصاد الاقتصادي لم يتأثر رغم وجود قلق على عكس ذلك وبخاصة الاستهلاك الشخصي ية التكتيف المالي. غير أن مخاطر تراجع الاقتصاد يائاني تزايدت منذ الشهر الماضي نتيجة انخفاض ما في أسعار الاسهم في طوكيو بسبب أزمة العملة في آسيا وانهاير بنك معروف وشركات أروان مالية مثل إمبيتشي سيكيوريتيز.

وقال مسؤول أن هناك شد وجذب بين ما إذا كان لاقتصاد سيخرج سريعا من مرحلة الجمود أم أن هذا الوضع سيستمر.

غير أن المسؤول أضاف أن الاقتصاد لم يشرف بعد على الخروج في مرحلة ركود نظرا لأن اللجوء الاقتصادية للمنظمة في استخدام أرباح الشركات في زيادة النفقات الرأسمالية وبيع الأجور ومن ثم لتعاشي استهلاك الأفراد لم تعرض لتأخير.

وأضاف أن زيادة الصابرات السامية يدعم الاقتصاد وأن لن للضعف يعود بالفائدة على اقتصاد اليابان في الوقت الحالي.

وقال أن جمود الاقتصاد لا يعني أنه سيتراجع أكثر أن أن الاقتصاد قد يبدأ في الانطلاق ثانية إذا ما توافرت الشروط اللازمة.

وفي سبيل علاج الأزمة اتخذت تايلاند الإجراءات الصارمة التي طال انتظارها لعلاج أزماتها الاقتصادية إذ أسرت ٥٦ من بين ٥٨ شركة مالية محلية منطقة بالدين بإغلاق أبوابها بعد أن لوقت تشغيل وقال تارين ثيلاهايبيدا وزير المالية أن المستثمرين اليابانيين مستمتان لتأجيلها.

وتابع تارين أن بعض المؤسسات الست والخمسين التي نشلت في الحصول على موافقة السلطات بشأن استئناف تشغيلها يمكنها أن تتجمع مع بنك أو بنكين تجاريين قبل فبراير. وقال الوزير أنه قد تعين على الحكومة تحمل أكثر من خمسة مليارات دولار من ودائع بنكين العملاء لدى الشركات المالية للمتحدة وقال أن لجنة مشكل لاستعادة مصداقية بنك تايلاند. ومن المتوقع أن يودي إغلاق هذه الشركات إلى فقد نحو ستة آلاف شخص وظائفهم بالإضافة إلى ١٤ ألفا تم الاستغناء عنهم في القطاع المالي منذ وقت نشاط الشركات في وقت سابق من العام الجاري.

وقال تارين أن الستة آلاف سيعملون في البنوك التي يتم تأسيسها من للتصايع بعض من هذه الشركات. وقد ساعد إعلان مصير الشركات العملة التايلاندية على الانتعاش في للمعاملات وروب المعلنين بمسألة عامة بالائتمان وقال أن الإجراءات التي اتخذتها حكومة رئيس الوزراء التي تولت السلطة في ١٥ نوفمبر سر خطرة في الاتجاه المعك.

حث رجال أعمال بارزين من شمال أفريقيا حكومتهم على التمسك لقامة منطقة التجار الحرة التي تلجأت طولا ولجاء اتحاد المغرب العربي ردا على ما يروه من الاختيار لتقديم نمو تحاكي التكامل بين دولهم واتحاد بالأمم.

وقال شبيب نوري رئيس للمعد العربي لقادة الأعمال أن رجال الأعمال بالبرين حكوماتهم بإقامة منطقة للتجارة الحرة على مستوى للمغرب العربي على خلاف منطقة التجارة الحرة القائمة بين دولهم واتحاد الأوربي.

وقال مادي جيلاني رئيس اتحاد العمل التونسي أن زعماء قطاع الأعمال في دول المغرب العربي يرون سريعا مديرية. وأضاف أن الدعوة لعضاء لمرج منطقة للتجارة الحرة عن الاتحاد الأوربي حد أدنى لطلب رجال الأعمال.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	رأفت سليمان
نوع الفرعي :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	١٥١٠
محرر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/١٥

وقد بدلت تونس والغرب بالفعل في تفكيك الحواجز الجمركية مع الاتحاد الأوروبي بموجب اتفاقات منقطة التجارة الحرة للموقعة مع الاتحاد الأوروبي منذ عام ١٩٩٥ - ومن المقرر إزالة الحواجز الجمركية بالكامل خلال فترة عشر سنوات.

رجال أعمال يحثون على إقامة منطقة تجارة حرة مغربية

وتتفاوض الجزائر على اتفاق أرتيسايب مماثل مع الاتحاد الأوروبي ولكن من قبيل للمارقة فإن اتحاد المغرب العربي الذي قامت به الجزائر وإيبيا وموريتانيا والمغرب وتونس في فبراير شباط ١٩٨٩ بهدف إقامة سوق مشتركة لصيب بجمود. ولم يتم تحقيق فيه أي تقدم نمو تنفيذ مسودة اتفاق لأقامة منطقة تجارة حرة وقعه وزراء خارجية الدول الخمس في عيام ١٩٩٤ وقال الاقتصادي التونسي محمد هادي الأصول في تقرير أن اتفاقات للعامة التنفسية للبرمة مع الاتحاد الأوروبي لم تلجج للتبادل التجاري بين دول للغرب العربي خاصة في غياب اتفاقات مماثلة بين دول للمنطقة.

وأضاف أن التبادل التجاري بين دول للغرب العربي سيقترج أكثر إذا ظلت الحواجز الجمركية الحالية قائمة في الوقت الذي يجري فيه تفكيك مثل هذه الحواجز مع الاتحاد الأوروبي. وأشار إلى أن من الضروري إزالة الحواجز للمحافظة على التبادل التجاري بين دول للغرب منه مستواه الحالي. وقال الأصول أن التجارة بين دول للغرب العربي بلغت نسبتها ٢٥٪ من إجمالي التبادل التجاري للعام الماضي.

والتي وزير الزراعة المغربي الأسبق حسن أبو ايوب بالله في الوضع الحالي على تدخل السياسة في المجال الاقتصادي. وأوضح أنه تقاض علي عدة اتفاقات اقتصادية ثنائية مع دول للغرب العربي.

وقال أبو ايوب ما لم تتخلص الشركات من الضغوط التي يكثف علاقاتها مع الحكام ظن تتمكن من بناء الاتحاد المغاربي الاقتصادي.

ولتفق رئيس الوزراء التونسي حامد القروي مع هذا الرأي قائلا نحن بصدد إقامة منطقة تجارة حرة ولكن

نعما تتدخل السياسة يترجع للتبادل التجاري.

شع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية

شع الفرعى : الأزمة الآسيوية

صدر : الأهرام الاقتصادى

اسم كاتب المقال :

رقم العدد : ١٥١١

تاريخ الصدور : ٩٧/١٢/٢٢

طالب زعماء رابطة دول جنوب شرق آسيا - اسيان- الولايات المتحدة
اتحاد الأوروبي واليابان على
السياسة في جهود دولية عاجلة
تتطلب على الأزمة المالية في المنطقة.
تتصدر زعماء الدول التسع
الإعفاء في الرابطة بياناً مشتركاً في
العاصمة الماليزية كوالالمبور أوصوا
بأنه لا يتعين بذل جهود دولية عاجلة
تتطلب تراجع قيمة العملات الآسيوية
إلى إعادة الاستقرار إلى أسواق
أصرف الأجنبي هناك.

رابطة الآسيان تدعو لجهود دولية للقضاء على الأزمة الآسيوية

يحث زعماء الرابطة صندوق النقد الدولي على
السراع بإجراء دراسة للأسواق المالية الدولية
لتفحص حلول لإعادة الاستقرار إلى العملات على
أثير. وأكد الزعماء من جديد التزامهم بشعير
بإجراء العملية بما في ذلك الاسراع بتنفيذ منطقة
البنك للتجارة

يحثو السلطات المالية في دول الرابطة على وضع
مبادئ توجيهية لتحويل مشروعات البنية الأساسية
في المنطقة من خلال أسواق المال في دول الرابطة.
وأسر الزعماء بإجراء دراسة إمكانية إقامة نظام
مبني للقد يساهم الدول الأعضاء في الحفاظ على
استة الآسيوية وسمايتها من الأزمات المالية.
بالإضافة إلى يتم زناد التجارة بين دول المنطقة
شبكة للتلف على الدراج غير للسوق لقيمة
خللتها.

ولفت البيان إلى وجهو المسؤولون في دراسة
لأن إقامة ترتيبات مالية للقد في منطقة آسيان
كلها مساهمة الدول الأعضاء على الحفاظ على
استة الآسيوية.
يقت الزعماء على ضرورة تكثيف المشاورات
كثيرة كمبوديا من الانضمام إلى الرابطة في أقرب
إمكان ويمكن يفضل أن يكون ذلك قبل القمة التالية
لرطة.

وتشم رابطة دول جنوب شرق آسيا - بورتيا وبيروما
ونميسيا ولاوس وماليزيا والفلبين وبنغلاديش
ونيبال وبنغلاديش. وأجالت عضوية كمبوديا بسبب
الاضطرابات السياسية هناك.

وفي وقت سابق قال مسؤولون يابانيون أن
رئيس الوزراء الياباني ريتارو هاشيموتو أبغ نظيره
الفرنسي جاكشوار ممدن أن المساعدة للدول التي تعاني
من الأزمة المالية لا بد أن تكون في إطار الشروط التي
وضعا صندوق النقد الدولي

وتلقوا عن هاشيموتو قوله الواقع أن المساعدة غير
ممكنة دون الشروط التي وضعا صندوق النقد
الدولي.

وقال جاكشوار أن صندوق النقد الدولي لا يعمل
بصورة فعالة ودعا اليابان إلى القيام بدور نشط في
المساعدة في حل للمشاكل المالية في المنطقة.

غير أن هاشيموتو أوضح أن من الضروري أن لا
يأخذ اتفاق مائلا وقال من الصعب على اليابان أن
تفهم المشكلة وحدها.

وتلقى المسؤولون عنه قوله لاهيتو إذا لم تقدم بالار
انقال مائلا فإن تاتي المساعدة من صندوق النقد
الدولي والدول التي تدرش المساعدة.
ودعا اتفاق مائلا إلى توزيع المساعدة لقيمة
للنابل على الأزمة المالية في المنطقة بما يتماشى مع
البرامج الاقتصادية التي وضعا صندوق النقد.

وكان جاكشوار دعا إلى إنشاء صندوق لقرش
مستقل عن صندوق النقد الدولي وبرامج التفتش
في بشرطها لكن اليابان والدول الغربية رفضت
الفكرة قائلة أنها ستؤثر تأثيرا سلبيا على صندوق
النقد وتضعف قدرة دول المنطقة في تنفيذ لإجراءات
حاسة لتصبح أوضاعها المالية.

ومن ناحية أخرى قال لاهيت سينغ الأمين العام
لرابطة دول جنوب شرق آسيا أن هناك حاجة إلى
إنشاء صندوق جديد لمساعدة الدول المتلفة
اقتصاديا من أعضاء الرابطة مثل بيروما ولاوس
وفيتنام.

وأضاف أن يجب أن يكون لآسيان لية مالية
أخرى تخضع الرابطة ويمكنها توفير الاموال اللازمة
وتكون لها موارد مالية لمساعدة هؤلاء الأعضاء
الجدد.

ومن ناحية أخرى أعربت الصين عن قلقها من أن
الأزمة المالية الآسيوية موقفة وتؤثر أن تتعالي
للمنطقة وتستعيد اسماها الاقتصادية القديمة.

وقال المتحدث باسم وزارة الخارجية الصينية شين
جوانجيانج بصعب التصور. بطول هذه الفترة الدولية
واكتفى لا اعتقد أنها ستكون ظاهرة طويلة الأجل أن
المنظ الاقتصادية لدول جنوب شرق آسيا في حالة
جيدة جدا بشكل عام والأزمة المالية موقفة ويمكن
التنقل عليها.

وتابع شين قائلا أن الصين نفسها ستتخذ إجراءات
لتصحيح قدرتها الاقتصادية في مجال التصدير
من ناحية أخرى قرر رئيس وزراء اليابان إصدار
سندات قيمتها ١٠ تريليونات ين وأقر لقرشا
بإصدار ما قيمته عشرة تريليونات ين من سندات
المساعدة في إشاعة الاستقرار في النظام المالي
الياباني.

وعهد إلى رئيس الوزراء السابق كيتشي ميزاوا
أن يجد حله بوضع خطوات لإعادة الاستقرار في
النظام المالي.
وفي اجتماع لكارا المسؤولون في جنوب
البحر المتوسط الحرك الحاكم قرر خطة وضعا ميزاوا
تتمس إصدار مثل هذه السندات لتمويل مؤسسة
تأمين الوثائق المالية.

تستخدم الحكومة المالية في مثل هذه السندات

عادة كـ
صندوق النقد الدولي.

وقال مسؤول كبير في الحزب الديمقراطي الحر
أن الاموال التي تستجيم من إصدار السندات
الفرجة قد تستخدم في إنقاذ المؤسسات المالية
اليابانية في حالات خاصة.

وتكرت تقارير أن الحكومة تعتزم تقديم مشروعات
التقنين اللازمة لتنفيذ الخطة في اليابان في دورته
العامية التالية.

قال مسؤولون ومطلون أن اقتصاد كوريا
الجنوبية يتنقل لترتيبها للتخايات الرأسة التي
أجريت يوم الخميس الماضي لاستعادة ثقة
المستثمرين الدوليين والاستجابة لإجراءات التشديد
الحديثة.

ورش الأزمة الاقتصادية التي موت بالسة المالية
للتقد خلال العام الحالي نصف قيمتها مقابل لنزول
معدلات اسعار الفائدة الأسرع الماضي إلى اعلى
ومدتها منذ ١٦ عاما ما كان المرصين الثلاثة للرأسة

حواروا لنزول الامكان عدم الخضوع في كيفية علاج
مشاكل الاقتصاد. فبرنامج المساعدة الاقتصادية
التي تصمد به صندوق النقد الدولي يتطلب خفض
معدل النمو الاقتصادي الحالي البالغ ٧/٦

النصف إلى ما بين ٥/٦ خلال العام لليل بما
سويحي في تسريع جيل من السلة. كما سيتولى
الصندوق اأمة الاقتصادية.

الاقتصادية على مدى السنوات الثلاث الماضية مقابل
تقديم قرش للمساعدة التي يصل إلى ٥٧ مليار
دولار

من ناحية أخرى قال الرئيس الصيني جيانج زيمين
أن الصين لا تسعى إلى الهيمنة على
جيرانها في جنوب شرق آسيا وإنما لتقديم
خلافاتها مع تلك الدول موقفا من أجل بناء رابطة
أثير.

وأضاف أن ينبغي للصين وجيرانها في رابطة دول
جنوب شرق آسيا - اسيان- أن يركزوا على بناء
العلاقات الاقتصادية ولن يترخوا الخلافات جانباً.

وقال جيانج أن الصين لن تسعى أبداً إلى الهيمنة
وستكون دائما جارا وشريكا وصديقا وفيها لدول
الآسيان.

وكثيرا ما اتسمت رابطة الصين بدول جنوب شرق
آسيا بالشرق. وتدعي بكين السيادة على جزر
سبراتا الواقعة عليها في بحر الصين الجنوبي وهي
مسألة ألة توتر علاقاتها مع جيرانها في جنوب
شرق آسيا.

وصحيفة الجوز الصغيرة تلك التي يحتل أن تكون
غنية بالثقة تعال بها أيضا فيتنام وروني وبنغلاديش
والفلبين وتايوان.

وتقرر جيانج أن تحلي للصين والآسيان وأوروبا
العلاقات الاقتصادية والتجارة والتعاون الاقتصادي
بين الجانبين.

وأوصى الزعيم الصيني بأن يكثف الجانبان
حوارهما بشأن القضايا الاقتصادية والديبلوماسية في
الأمم المتحدة وفي منتدى التعاون الاقتصادي لآسيا
والبحر الهادي ومع الاتحاد الأوروبي.

التقرب أن توصل الآسيان للصين جهودهما
للمسألة الخلافات حول التزاعات القائمة من خلال
الفتاوى الدولية على قدم المساواة والسعي إلى حلول
سنة للمشاكل.

وقال أن مثل المشكلات التي لا يمكن حلها في
الوقت الحالي ينبغي تطبيقها موقفا سعي إلى تفاهم
مشترك مع طرح خلافاتا جانبيا حتى لا تنف في
طريق إنشاء وتطور شراكة جديدة تقوم على حسن
الدور وتحتل مة متعالة بين الجانبين.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٢
المصدر :	الأمرام الاقتصادية	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/٢٩

صندوق النقد الدولي يحذر من تفاقم الأزمة الآسيوية

الصين تحتفظ بخزائنها وسط المتاعب

الاقتصادية الآسيوية

حذر صندوق النقد الدولي في أحدث تقرير له من أن الأزمة المالية التي تحيق بآسيا ربما تتفاقم وتتشر في الشهور المقبلة ودعا الدول النامية إلى التزام جانب الحيطة أزاء التداعيات الاقتصادية.

وفي سياق تقييمه للاقتصاد العالمي قلل الصندوق من توقعاته الخاصة بمعدلات التنمية في كل من تايلاند واندونيسيا وماليزيا والفلبين من ٣,٧٪ إلى ١,٧٪ لعام ١٩٩٨ . وقال إن الفوضى في آسيا ستقلل من النمو.

وتوقع الصندوق أن يبلغ النمو في اليابان ١,٦٪ في العام المقبل وفي كوريا الجنوبية ٢,٥٪ في العام نفسه بعد أن كانت التوقعات لهذا العام ستة في المائة . وقال كبير الخبراء الاقتصاديين في الصندوق مايكل موسا لا شك في أن الناس سيشفرون بأسى من جراح هذه التعديلات.

وفي الأشهر الأخيرة كان علي صندوق النقد أن يجمع قروضا بقيمة مليارات الدولارات لانقاذ كوريا الجنوبية وتايلاند واندونيسيا بعد انهيار في عملة تايلاند والباط في الثاني من يوليو . مما ادى إلى انتشار الانهيار في أنحاء جنوب شرق آسيا . وباعتت هذه الأزمة صندوق النقد علي حد تعبيره . وأضاف انه لم تشر التوقعات الاقتصادية أو أسعار الاصول في الأسواق المالية إلى عمق واتساع الأزمة التي نشبت واعترف للصندوق أن بعض توقعاته السابقة بالنسبة للمنطقة كانت مفرطة في التفاؤل . وقال انه حذر مرارا السلطات في آسيا من المخاطر ولكن دون فائدة.

وإفاد التقرير أن الظروف الاقتصادية عندما تصبح جيدة وعندما يتدفق المال الاجنبي بمستويات قياسية ويشروط مغفرة للديون فمن السهل تصديق أن الظروف الجيدة ستستمر.

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٢
ملر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصدور :	٩٧/١٢/٢٩

وعلى الرغم من عدم اليقين بشأن كم تستثمر هذه الأزمة فقد حذر الصندوق من أن الآثار الاقتصادية للأزمة ربما زالت مستمرة وحذر من أن الفوضى التي لحقت بالسوق ربما تنتشر. وقال الصندوق أنه بالنسبة للدول التي تأثرت من جراء الأزمة فلا يجب أن تتوقف الإصلاحات الاقتصادية. وربما يوحى القدر إلى تآزم الأزمة وربما يوحى ذلك إلى انتشار الأزمة في أسواق دول أكثر تهما. وأشار الصندوق إلى أن الأزمة أدت إلى هبوط كبير في ثقل الأموال المخصصة في الاستثمارات الناشئة في آسيا. وأشار الصندوق إلى أن الأزمة قد تسببت في انهيار العديد من الشركات الصغيرة والمتوسطة.

وإمام ١٩٩٩ خضعت مارتي توقعات النمو في إجمالي الناتج المحلي إلى ٨٠٪ من ٨٠٪. بيد أن باندي راجا سولاسي الاقتصادي في مركز الدراسات الاستراتيجية والدراسات في بومب لانيوسيا في تلنر من لكساد إذا حالت الحكومة دون انتشار الازمة بين الدولتين بسبب هبوط الروبية. وأشار أن أدلة على أن الازمة قد تسببت في انهيار العديد من الشركات الصغيرة والمتوسطة.

من ناحية أخرى يقول محللون أن الأزمة المالية التي تسببها دول جنوب شرق آسيا مستمرة والآثار التجارية للاقتصاد الآسيوي رغم أن أوروبا أقل عرضة للتأثر بالأزمة من الولايات المتحدة. وخصص صندوق النقد الدولي برامج إقراض جديد لإجماليها من ١٠٠ مليار دولار لآسيا والهند وباكستان وكوريا الجنوبية بعد أن تلقت الأزمة المالية في

وإمام ٨٠ مليار دولار في عام ١٩٩٧ وحده. وإعفاءات الصندوق أن هناك حاجة إلى إصلاحات مرفعة في الأسواق الناشئة في أنحاء العالم لهما تشدد سياسات الائتماني وتقل الاستثمارات المحلية وحجم الاستهلاك ويهيئ حجم الواردات ويقل النمو أو يقلب إلى انخفاض. وقال الصندوق أن حجم الأموال المتوقعة في الدول الآسيوية سيقل منخفضا في الشهرين المقبلين حيث أن المستثمرين جدد وللذين يربحون طلب فروع جديدة بسبب تكلفة الكثير للوصول إلى أسواق المال الدولية.

ولما تستمر الأزمة ورجح الصندوق أن تغلظ الأزمة عددا من الدول النامية قال الصندوق أن كثير من الدول عرضة لتقلبات السوق. وإذا فمن الضعيفين أن تتخذ الدول الإجراءات اللازمة لتقليل احتمالات تعرضها

للأزمة. من ناحية أخرى أكدت الصين مصلحتها من الاستثمارات الاقتصادية التي تعصف بآسيا وسط توقعات بنمو الاقتصاد بنسبة ٩٪ هذا العام مع المحافظة على معدل النمو في عام ١٩٩٨. ووسط تدهولت توقعات صعبة للنمو الآسيوي في عام ١٩٩٨ وهو عام القتر حسب التقويم الصيني نال النمو عرضة لتقلبات السوق. وإذا فمن الضعيفين النمو بمعدل قوي يتراوح بين ثمانية وعشرة في المئة.

وتكهن مكتب الحسابات الحكومي بنمو إجمالي الناتج المحلي بنسبة تسعة في المئة في عام ١٩٩٧ مع معدل تضخم يبلغ نحو واحد في المئة. وقال جيو شياومو كبير الاقتصاديين في مكتب الحسابات قوله أن معدلات نمو هذا العام قد تستمر في عام ١٩٩٨ إذا واصلت وكين معدلات الاقتصاد الكلي وانكسفت من تدهولت توقعات كروسيستا سارتي الاقتصادية في يوربي. لس أن لكساد يبدو الآن أسرا لا مفر منه. وستتوقف شدة بشكل حاسم في التطورات التي تلحق بالقرية.

وأضافت مارتي أن كل انخفاض في قيمة الروبية بنسبة عشرة في المئة يزيد إجمالي تكلفة خدمة الدين بما يوازي نحو ١٠ مليار دولار. وفي ضوء ذلك قطع العالم التي تبلغ ٦٥ مليار دولار شأن تأثير هبوط الروبية على ميزانية الحكومية

ماتل. وأوضح مارتي أن تكلفة خدمة الدين الاجنبي قد تزيد إلى ٤٠. لكن إجمالي الائتلاف الحكومي مقارنة مع ٣٣ مليار.

وقالت أنها عادت توقعاتها لإجمالي الناتج المحلي الحقيقي لعام ١٩٩٨ إلى الانكماش بنسبة ٢٪ من نمو بنسبة ٢٪.

للتقلص. وانهارت عملة هذه الدول ما جعل مستثمريها يرحضون كثيرا في الأسواق الدولية.

وتتسم توقعات أغلب المحللين لهما بتقلص تأثير الأزمة على دول الاتحاد الأوروبي الخمس عشرة بالتفاوت نسبيا حتى الآن فالتين أنها لن تتأثر بأكثر من نصف نقطة مئوية من توقعات معدل النمو الاقتصادي العام المقبل.

وكن بعض المحللين يرون أن التأثير على أوروبا قد يكون أخطر من ذلك مع استثناء أثر الأزمة الآسيوية في كافة أرجاء العالم وتعويضه للمستثمرين.

ويوضح الاقتصاديين أن تنحصر الصادرات الأوروبية في آسيا خاصة من السلع الثقيلة مع ارتفاع أسعارها مقربة بالعملة المحلية في حين تشهد تلك الصادرات منافسة قوية من جانب السلع الآسيوية في أسواق تلك منها السوق الأمريكية.

ولكن أغلب الاقتصاديين لا يتوقعون زيادة صادرات جنوب شرق آسيا لدول الاتحاد إلا بالتدريج السريع على الرغم من زيادة القدرة التنافسية لاسمها.

وقالت إريك فسان دير جولييك الاقتصادية في جيه بي مورجان أن بروكسل أن العلاقات التجارية مع أوروبا ليست بالبعيد الذي نراه مع الولايات المتحدة واليابان.

وأضافت هناك فرصة أمام دول جنوب شرق آسيا لكسب حصص أكبر في الأسواق هنا ولكنها تتبع من تفاعلة محدودة.

موضوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية

اسم كاتب المقال :

موضوع الفرعى : الأزمة الآسيوية

رقم العدد :

الأهرام الاقتصادى

تاريخ الصدور :

١٩٧/١٢/٢٩

توقعات بان يفاقم تخفيض التصنيفات الدولية الازمة في اسيا

وقالت موسسة بروجي، لى
جوبل وريشور للأبحاث فى
لندن تقرير ان الانخفاض الحاد
فى قيمة الروبية سيهدى الى تزايد
السلطة خدمة الدين وسيفيد بيزيد
من الشركات الى ماوية للأفلاس.
ولكنها استبعدت ان يزيد الاتحاد
الاوربى من المرافات الحمائية
التجارية فى مواجهة الولايات
الاميركية الرخصة نظرا لضعف
هذه القوة سياسيا.

وتوقعت نيافلو، نمو صادرات
الاتحاد الاوروبى الى ما بين ٥
٪ الى ٢٠ ٪ خلال الأشهر الستة المقبلة
بعد ان كان يتراجع بين عشرة و ١٥
فى الثلاثة سنويا..

وفى خضم الأزمة للأجالات
تحتاج دول اسيا تعرضت وكالات
التصنيف الدولية لاتخاذات تركزت على اخذها فى
تخفيض المستثمرين وفى وقت يعكر من للشكالات لثنى
ستراتيجية للنشأة، والان بعد بومع من تخفيض هذه
الوكالات تصنيفاتها ادول للثقة عام للطلون
والاقتصاديين لاتتخذ موسستى ستاندر انه بوز
وموجع لثلاثين لوما ثلثا فى تخفيض للتصنيفات

بدرجة كبيرة.

وقال وليجا، رئيس قسم الأبحاث فى بنك لوف
امريكا ان ستاندر انه بوز بالث فى رد فعلها.
وأضاف ان هذا التخفيض الكبير فى التصنيفات
سيجسم بدرجة اكبر فى جعل هذه الدول تصغر
سكبات سياليا بكميات كبيرة... ما قلته هذه

التصنيفات سيؤثر على اسواق العملات والأسهم
الامر الذى يخلق بدوره مشكلات جديدة. وقال جاك
فلان دير كامب فى انش، جي. اسيا فى مونج كونج
بعد ان انطفا فى التنبية للخطر فى باقي الأمر ان
يعيشنى ان يتخيرا مرة اخرى فى تقدير مدعى هذه
الازمة... انه قدوة اى مهن يتألمة

الارواح فى اسيا. وخفضت موسسة مويج
للتصنيفات الاقتصادية تصنيف القروض السيادية طويلة
الاجل فى تايلاند وكوريا الجنوبية واندونيسيا والبريا
لتضع كل هذه الدول باستثناء ماليزيا على ارجح
منخفضة للغاية... وخفضت ستاندر انه بوز
تصنيف الاتعماني لمصالح كوريا الجنوبية على
قروض بملايين ليرة مارجا وخفضت تصنيف
قروض طويلة الاجل للميزا بالعملات الاجنبية درجة
واحدة.

وارضحت ان أوروبا سألزت لقتصادا
مخلفا نسبيا يطبق تدابير جرمكية
مرتفعة على الأجهزة الالكترونية المصنعة فى جنوب
شرق اسيا.
واشارت الى ان الصينيين الامويين قد يوجهون
ايضا لبرامات اوروبية لكافة اشراق الاسواق
بالسعل اذا تدت التصادم لدرجة مبالغ فيها.
الاضطرابات
الاقتصادية العالمية.

وقال مسؤول فى مكتب التخطيط الحكومى ان
ازمة الاختناكات فى البنية الأساسية والمتناسة القوة
بين الشركات المحلية من دواعى لتفكير. الا ان
المسؤول قال ان الصادرات الصينية ستتأثر
بالاضطرابات الاقتصادية العالمية. وكان يريد بذلك
تحذير وزير التجارة الخارجية وري الاسرع للفسى
من ان موبد العملات فى جنوب شرق اسيا يفرض
تحديات مثلة على الصين.

ويقول المسؤولون فى كين ان لتابع العالمية فى
اسيا تظهر حكة للسار الحذر لثنى لتتجهت الصين
فى فتح اسواق رأس المال المحلية.
وبدعت المناشء العالمية فى للثقة مشوق لثند
الذولى الى خفض تقديراته لثنى الاقتصادى فى
تايلاند واندونيسيا وماليزيا والفين فى عام ١٩٩٨
الى ١.٧ ٪ من اوة ٪

وقال ليو جوانجكان الاقتصادي الرفيع فى لخرة
الصرف الاجنبى ان

انتهار العملات واسواق الاسهم فى دول المنطقة وجه
رسالة تحذير للصين من مدية الاسراع فى فتح اسواق
رأس المال ليل جعل الفين حمة قابلة للتحويل بالكامل.

شيخ الكساد يخيم
على الاقتصاد
الاندونيسى
والازمة ستؤثر
على تجارة الاتحاد
الاوروبى

وشهدت الصين الاسرع للمسى
قواعد الاختلاف من الخارج
واصدا الشركات الصينية سفات
بملايين لجنوبية فى بادرة على
تحركها السيطرة على مستويات
الدين الاجنبى لتقضى لتتابع للثقة
ومشاكل العملات لثنى تعرضت لها
دول اسبوية اخرى.
فى نفس الوقت برى
الاقتصاديين ان لتتابع
الاقتصادية اندونيسيا ستتأثر
على الأرجح مع تعرضه لثقل
لوجبة كساد وتزايد الدين
الخارجية بعد ان تفتت العملة
الاندونيسية اكثر من نصف قيمتها
اسم دولار خلال اقل من ستة
اشهر.

عبد الفتاح الجبالي	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	ضوع الرئيس :
٦٨	رقم العدد :	الأزمة الآسيوية	ضوع الفرعى :
١٩٩٨	تاريخ الصلور :	كراسات استرالية	سـ :

الأزمة المالية فى جنوب شرق آسيا الأسباب والدروس

عبد الفتاح الجبالي

مقدمة

رغم مرور أكثر من عام على اندلاع للشرارة الأولى للأزمة المالية التى عصفت ببلدان جنوب شرق آسيا ، ورغم كافة المحاولات المبذولة من جانب مؤسسات التمويل الدولية للمساعدة فى انتشال هذه الاقتصادات من أزمتها ، إلا أنها مازالت تحدث آثارها وتلعباتها ليس فقط داخل القارة الآسيوية ولكن على صعيد الاقتصاد العالمى ككل والنظام النقدى الدولى على وجه الخصوص وذلك نظرا لطبيعة الأزمة وعمقها .

من هنا انشغل الفكر الاقتصادى طويلا بهذه المسألة فى محاولة منه للبحث عن الاسباب والعوامل التى قادت الى هذه الأزمة بغية وضع الأسس السليمة للخروج من المأزق الراهن ، والميلولة دين وقروح مثل هذه الأزمات مستقبلا ، أو على الأقل الحد من آثارها وتلعباتها حال وقوعها . ولذلك فإن ما يحدث فى الأسواق الآسيوية الآن يتطلب دراسة شاملة للتجربة ، بغية الوقوف على الأسس التى أقيمت عليها هذه التجارب ، والعوامل التى قادت الى النمو السريع خلال العقود الثلاثة الماضية ، وعلى إمكانية هذا النموذج فى الاستمرار فى ضوء التغيرات الجارية على الساحتين المالية والاقتصادية . فمن الجائز أن تكون العوامل التى قامت عليها هذه التجربة قد تلاشت وزالت مع التغيرات الجارية على الساحة الدولية . وهنا تطرح عدة تساؤلات تتعلق بأسباب الأزمة وطبيعتها ، ودور العوامل الخارجية فيها ؟ ثم موقف المؤسسات الدولية من الأزمة .

وتلنا القراء الاقتصادية للتجربة الآسيوية ، على أنها قد حققت إنجازا هاما وطيبا على الصعيد التاموى ككل وقيا يتعلق بالتنمية البشرية على وجه الخصوص . فخلال الحقب الثلاثة الماضية تراوح متوسط معدل النمو السنوى بين ٧ - ٩٪ ، وهنا نلاحظ أن تايلاند قد حققت نمواً بلغ فى المتوسط ٧٪ خلال الفترة ٧٣ - ١٩٨٢ ، ثم ارتفع الى ٨٪ فى المتوسط خلال الفترة ٨٣ - ١٩٨٩ ، وصل الى ٩٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ ، وفى اندونيسيا بلغ هذا المعدل ٦٪ و ٥.٥٪ و ٨٪ خلال الفترات الثلاث المذكورة .

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدفتاح الجبالي
الموضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
المصدر :	كرواسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

كما ارتفع معدل الادخار المحلي بها بدرجة كبيرة فمن متوسط حوالي ٢٠٪ خلال الفترة ١٩٧٢-١٩٨٢ ، وصل الى ٣٤.٤٪ كمترسب خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٥ في تايلاند ، وفي ماليزيا ارتفع هذا المعدل من ٢١.٦٪ خلال الفترة ١٩٧٢ - ١٩٨٢ الى ٣١.٣٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ . بينما في اندونيسيا ارتفع هذا المعدل من ١٩.٣٪ الى ٢٨.٩٪ خلال فترتي ١٩٧٢ - ١٩٨٢ ، ١٩٩٠-١٩٩٥ على الترتيب . وبالمثل ارتفع هذا المعدل في كوريا الجنوبية من ٢٦٪ تقريبا الى ٣٥.٣٪ خلال نفس الفترة . ولذلك فان معدل الادخار المحلي لدى هذه البلدان شكل أكثر من ثلث الناتج المحلي ، وهو معدل يفرق بكثير المعدلات التي تحققت في البلدان المتقدمة ، ناهيك عن بلدان العالم الثالث . (١) .

كما ظلت هذه الاقطار تحقق غائضا في موازناتها العامة ، أو على الأقل عجزا محدودا للغاية ، ففي تايلاند كانت للموازنة العامة تحقق عجزا قدره ٣.٥٪ من الناتج المحلي خلال الفترة ١٩٧٢-١٩٨٢ تحول هذا العجز الى فائض ٣٪ من الناتج خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ . بينما في ماليزيا انخفض هذا العجز من ٥.٧٪ خلال الفترة ١٩٧٢ - ١٩٨٢ الى عجز يصل الى ٣.٠٪ خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ .

ناهيك عما تحقق على مستوى التنمية البشرية ، والتي حققت تقدما ملموسا في هذا المجال ، إذ تشير الاحصاءات الى أنه لا يوجد سوى ٢ من كل عشرة أفراد يعيشون عند مستوى دخل أقل من دولار واحد يوميا (أي خط الفقر وفقا لتعريف البنك الدولي) . وكان هذا الرقم هو ٦ من كل عشرة في عام ١٩٧٥ . ولذلك هبط معدل الفقراء في اندونيسيا من ٦٤٪ عام ١٩٧٥ الى ١١٪ عام ١٩٩٥ . وبالمثل هبط معدل وفيات الاطفال عند الولادة من ١١٩ لكل ألف في عام ١٩٧٠ الى ٥٣ فقط عام ١٩٩٤ . وفي تايلاند هبط هذا المعدل من ١٧٥ الى ٣٥ خلال نفس الفترة . وارتفع متوسط عمر الفرد وانخفضت معدلات الأمية بصورة كبيرة ، كما يوضحه الجدول رقم (١) وقد تحقق هذا النمو ، دون أن يكون مصحوبا بضيقات تضخمية ، إذ هبط معدل التضخم في اندونيسيا من ١٥٪ خلال السبعينات الى ٨٪ عام ١٩٩٦ وفي كوريا الجنوبية هبط هذا المعدل من ١٧.٤٪ الى ٥٪ خلال نفس الفترة .

وجدير بالذكر أن هذا النمو قد اعتمد بشكل أساسي على الصادرات التي قادت هذه العملية ، ولذلك فان يراود الأزمة اخلت في الظهور حينما تباطأت هذه الصادرات نتيجة للخصائر في القدرة التنافسية الخارجية للعمالات المربوطة بالدولار الأمريكي ، عقب ارتفاع قيمته ، ولضعف الطلب من جانب البلدان الرأسمالية المتقدمة على منتجات هذه الاقطار . نتيجة للتباطؤ العام في النشاط الصناعي العالمي ، والذي ظهر بصورة واضحة في السوق العالمي للإلكترونيات .

ورغم معدلات التضخم المنخفضة لدى هذه الاقطار ، إلا أنه وخلال الفترة ٩٣ - ١٩٩٦ . ظل هذا المعدل أعلى ، مقارنة بشركائهم التجاريين ، الأمر الذي أثر بالسلب على قدرتهم التنافسية . كما أدى ذلك الى زيادة أسعار الأصول ، بما فيها العقارات بصورة كبيرة ، خاصة في تايلاند والتي

مكتبة الأفراس للبحث العلمي

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالي
الموضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	٦٨
المصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ارتفعت فيها هذه الأسعار بنسبة ١٥٪ متوياً خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٥ وكذلك ماليزيا خلال الفترة ١٩٩٥-١٩٩٦ ، ونسبة ٤٠٪ في سنغافورة خلال عام ١٩٩٤ فقط . (٣)

ولهذا فانه مع تراجع الاستثمار العقاري وانخفاض التلقتات الرأسمالية الخارجية ، خاصة في تايلاند ، بدأت المضاربة على العملات الوطنية ، الأمر الذي ترتب عليه تدخلات واسعة من جانب السلطات المحلية للسيطرة على سوق النقد ، ولكنها لم تستطع الصمود طويلاً أمام هذه المستجدات فاضطرت إلى إجراء تخفيضات في أسعار صرف العملات الوطنية ، وبالتالي تراجعت أسواق الأوراق المالية بها فهبطت بروسه الأوراق المالية في كوريا الجنوبية بحوالي ٦٧٪ منذ اغسطس ١٩٩٧ وحتى نهاية عام ١٩٩٧ ، وكذلك هبطت سوق اندونيسيا بنسبة ٧٥٪ وتايلاند بنسبة ١١٪ بحلول رقم (١)

بعض مؤشرات التنمية الاجتماعية لبلدان جنوب شرق آسيا

الدولة	١٩٩٧	١٩٩٥	١٩٩٤
معدل وفيات الاطفال عند الولادة (بالآلاف)			
اندونيسيا	١١٩	٩٠	٥٣
ماليزيا	٤٦	٣٠	١٢
الفلبين	٦٧	٥٢	٤٠
تايلاند	٧٥	٤٨	٣٥
توقع الحياة عند الميلاد (بالسنوات)			
اندونيسيا	٤٨	٥٦	٦٤
ماليزيا	٦١	٦٨	٧١
الفلبين	٥٧	٦٢	٦٥
تايلاند	٦٠	٦٥	٦٩
معدل الأمية عند البالغين (٪ من السكان فوق ١٥ سنة)			
اندونيسيا	٤٣	٣٣	١٦
ماليزيا	٤٢	٣٦	١٧
الفلبين	١٧	١٧	٥
تايلاند	٢١	١٢	٦

Source: World Bank, Social Indicators of Development, 1997.

٦٣٪ خلال نفس الفترة تقريباً . (٣) وفي هذه الدراسة نتناول بالتحليل العوامل الأساسية للأزمة ، ثم نستخلص الدروس المستفادة للتنمية في المستقبل .

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبالي
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
المصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

أولا : أهمية قراءة الأزمة الآسيوية

على الرغم من الأزمات العديدة التى مر بها النظام النقدى الدولى منذ نشأته فى 'بريتون وودز' وحتى الآن ، إلا أن الانهيار المالى لدى بلدان جنوب شرق آسيا ، والتى بدأ فى منتصف العام الماضى ، يعد من أخطر هذه الأزمات ، وأهمها على الإطلاق . بل ويمادل فى خطورته وأثاره ، أزمة النظام فى السبعينات والتى ترتب عليها الانهيار فى نظام يعتمد بالأساس على أسعار الصرف الثابتة ، إلى نظام أسعار الصرف المرونة .

وقد زعم الأزمة الراحة ، سوف تمكن بآثارها السلبية على النظام الاقتصادى العالمى ككل ، بل وتقايل فى أهميتها ما أحدثه سقوط سور برلين عام ١٩٨٩ ، من تداعيات على العلاقات الدولية . ومعنى آخر ، إذا كان سقوط جدران برلين ، قد أعتبر نقطة تحول استراتيجية فى العلاقات الدولية ، فإن انهيار أسواق المال الآسيوية ، يعد نقطة تحول اقتصادية هامة ، من حيث عمقه ومداه واتساع موجات الصدمة التى سببتها الأزمة ، ودرجة إحساس النظام النقدى الدولى بها . وقد أثارت الأزمة الآسيوية دائرة واسعة من التعليقات والمقالات ، ولكنها مازالت جديرة بالاهتمام والدراسة ، وذلك لعدة أسباب منها على سبيل المثال لا الحصر :

أولا : وعلى رأسها ، أن الأزمة قد حدثت لدى مجموعة من البلدان ، كانت حتى عهد قريب ، تعد نموذجا رائدا للتنمية الاقتصادية ، بحيث تطلعت دول العالم الثالث الأخرى ، إلى السير فى الطريق وعلى نفس المنوال التى سارت عليه هذه الدول . إذ إنها استطاعت فعليا ، تحقيق مستويات لنمو مرتفعة للغاية ، والمجازت العديد من مهام التنمية الأساسية خاصة على صعيد التنمية البشرية . ومن المفارقات ، أن تحدث الأزمة عقب قيام صندوق النقد الدولى ، بتصنيف هذه البلدان ضمن الدول الأكثر تقدما ، وذلك فى تقريره عن "اتفاق الاقتصاد العالمى" الصادر فى إبريل ١٩٩٧ ، أى قبل اندلاع الأزمة بشهرين فقط . وقد وضعت الأزمة هذا النموذج التنموى ، موضع التساؤل : هل لا يزال هذا النموذج صالحا للتنمية فى العالم الثالث ، أم أن التفجيرات الجارية على الساحة الدولية قد فقدته جواها الاقتصادية ، وامكانياته التنموية ؟

ثانيا : ونتيجة للتطورات السابقة ، فقد أصبحت هذه الدول ذات ثقل نسبى كبيرا فى الاقتصاد العالمى ككل ، وتلعب دورا محوريا وإساسيا فى الساحة العالمية ككل ، بل وساعدت الطبيعة الديناميكية لهذه الاقتصادات على توفير الحماية للأزمة للحد من أثار النوبات المتتالية لتباطؤ النشاط الاقتصادى فى الدول المتقدمة ، خاصة خلال الفترة ١٩٩١-١٩٩٣ ، بحيث بدت

لغرض الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبلى
لغرض الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
لغرض :	كراسات استراتجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

هذه الاقتصادات بمثابة القوى الرئيسية الدافعة لنمو الاقتصادى العالمى ككل .

ثالثا ، ما يمكن أن تحدثه هذه الأزمة من آثار وتداعيات ، على حركة التجارة السلمية على الصعيد العالمى ككل ، وبالتالي مستوى النشاط الاقتصادى . وهى أمور يمكن أن تحدث من خلال عدة قنوات كالسياسة النقدية المتبعة " أى رفع سعر الفائدة وخفض العجز الحكومى " أو هبوط الطلب المحلى ككل ، مع ما يترتب على ذلك من آثار على سوق العمل والبطالة وبالتالي الدخل فى كساد اقتصادى . وتزداد خطورة هذه المسألة إذا ما اخذنا بالحسبان ما يمكن أن نسميه " آثار العدوى " التى يمكن أن تنتشر فيما بين البلدان الآسيوية وبعضها البعض . إذ أن توقف المستهلكين اليابانيين عن شراء سلع معينة خلال الركود الاقتصادى سيدفع المنتجين الى تصديرها لأسواق أخرى بأسعار أقل ، مما يؤثر على القدرة التنافسية لمنتجات هذه البلدان وغيرها .

ويبدو أن هذه المسألة قد أخذت فى التحقق مؤخرًا إذ تشير الاحصاءات الى أن اليابان قد دخلت فى مرحلة ركود اقتصادى كبير ، يعد الأول من نوعه منذ ثلاثة وعشرين عاما . حيث تباطأ النشاط الاقتصادى خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ بنسبة ١.٣٪ وذلك مقارنة بالربع الأخير من عام ١٩٩٧ . وتراجع الناتج المحلى اليابانى بنسبة ٠.٧٪ خلال السنة المالية التى انتهت فى مارس ١٩٩٨ . ولذلك حققت اليابان أعلى معدل للبطالة منذ ١٤ عاما تقريبا وصل الى ٣.٩٪ فى أبريل ١٩٩٨ ، وازداد عدد الشركات التى أعلنت إفلاسها خلال شهر مايو ١٩٩٨ بنسبة ٥٠٧٪ لتصل الى ١٨١٩ شركة بالمقارنة مع العام الماضى .

وهنا يمكن لهذه الأزمة أن تدفع اليابان لبيع مالىها من أوراق وأذون الخزانة الأمريكية (يقدر بنحو ٣٢٠ مليار دولار) على نحو يدفع الولايات المتحدة الأمريكية لرفع أسعار الفائدة على الدولار ، مما يسهم فى ضرب الائتمانش المحلى فى الاقتصاد الأمريكى ، ناهيك عما يحدثه تراجع الطلب الآسيوى على السلع الأمريكية من آثار على الاقتصاد ككل .

وتكاد تكون الحالة اليابانية ، هى حالة معظم الأنظمة الآسيوية الأكثر تضجرا من الأزمة ، إذ أظهرت الاحصاءات أن مستوى النشاط الاقتصادى فى ماليزيا قد هبط بشدة وتراجعت معدلات النمو بها . بل وأوضحت هذه المؤشرات أن ماليزيا قد شهدت انكماشًا اقتصاديًا خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ ، هو الأول من نوعه منذ عام ١٩٨٥ ، إذ تقلص إجمالى الناتج المحلى فى هذه الفترة بنسبة ١.٨٪ مقارنة بالفترة نفسها من العام الماضى . (٤) كما تراجع الناتج المحلى فى كوريا الجنوبية خلال الربع الأول من عام ١٩٩٨ بنسبة ٣.٥٪ فيما يعتبر أسوأ انكماش تشهده البلاد منذ عام ١٩٨٠ ، وبالمثل شهدت هونج كونج أول غوص لى منذ عام ١٩٨٥ . والتساؤل المطروح هنا هو الى مدى يمكن أن يستمر هذا الركود الاقتصادى فى البلدان الآسيوية . وماهى تأثيرات ذلك على الاقتصادى العالمى ككل ؟

ولمّا : إن الأزمة الحالية ، تأتى فى أعقاب أزمتين مالىتين كبيرتين خلال حقبة التسعينيات وبعدها . هما أزمة النظام النقدي الأوروبي (١٩٩٢) والتى أدت الى العديد من المشكلات النقدية

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
ضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
صدر :	كراسات استراتيجيه	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

تسبحة لانتساع نطاق هوامش تذبذب العملات الداخلة فى هذا النظام وخروج بعضها من النظام الاوروبى . أضف الى هذا أزمة المكسيك وأمريكا اللاتينية والمصطلح على تسميتها "أزمة تكيلان" فى عامى ١٩٩٤-١٩٩٥ والتي احدثت آثارا عديدة على النظام الاقتصادى العالمى ككل . وهنا نلاحظ ان الأزمة المالية للبلدان جنوب شرق آسيا ، تختلف عن هاتين الأزماتين ، لأنها تتعلق بمعاملات القطاع الخاص وبعضها البعض . وبالتالي فهي الأولى فى التاريخ التى تأخذ هذا الطابع وتأتى أهمية هذه النقطة ، فى ضوء التطورات الجارية على الساحة العالمية ، والتى افصحت المجال أكثر للقطاع الخاص للاضطلال بالدور الرئيسى فى عملية التنمية . وهو ما أخذت به اقطار العالم الثالث ككل فانتساع نطاق "المخصصات" واقتصاد السوق وأصبح يشمل معظم أرجاء المعمورة . ولهذا فان الأزمة تضع هذه المسألة محل التساؤل والنقاش مرة أخرى .

لكل هذه الأسباب وغيرها يصبح من الضرورى بمكان دراسة الأزمة المالية لجنوب شرق آسيا ، لمعرفة آثارها المحتملة ليس فقط على القارة الآسيوية ، ولكن أيضا ، وهو الأهم ، على مجمل الاقتصاد العالمى ، وبصفة خاصة على النظام النقدى والمالى الدوليين . وذلك لأن الأزمة تزامنت مع حدوث طفرة هائلة فى تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر لدول العالم الثالث . وبعد عام ١٩٩٦ ، أى العام السابق للأزمة ، هوامم الذروة حيث حقق الرقم القياسى لهذه التدفقات التى وصلت آنذاك الى ٢٣٥ مليار دولار ، مقابل متوسط سنوى قدره ١٥٠ مليار (خلال الفترة ١٩٩٠-١٩٩٥) . (٥)

وهنا يتبادر الى الذهن عدة تساؤلات ، يتعلق أولها بمجذور الأزمة وأسبابها ؟ وهل هناك علاقة بينها وبين الأزمات المالية التى شهدتها الاقتصاد العالمى فى حقبة التسعينيات أم لا ؟ ولماذا جاءت هذه الأزمة على هذا النحو وبهذه السرعة والكيفية التى حدثت بها ؟ وثانيها ، هل هى أزمة عابرة ومؤقتة ، لا تليق ان تزول بمجرد زوال أسبابها أم أنها أزمة طويلة وممتدة ترجع الى طبيعته العملية للتنمية التى مرت بها هذه الاقطار ؟ ويرتبط بهذه التساؤلات التساؤل عن مدى تأثير العوامل الخارجية فى الأزمة ؟ ويعنى آخر هل لعبت هذه العوامل الدور الرئيسى والأساس للأزمة أم أنها كانت مجرد مساعد ومتشظ للأزمة ، وأن الخطأ الأساسى يرجع لعوامل داخلية ؟

وثالث التساؤلات يتعلق بدور المؤسسات الدولية عموما ، وصندوق النقد والبنك الدوليين فى هذه الأزمة . فإذا كانت هذه المؤسسات ، بكل مالدبها من خبرات ومعلومات ، قد فشلت فى توقع الحدث ، ألا يدعوا هذا للتساؤل عن مدى هشاشة رقابة الصندوق لأحوال العالم المالية والتفدية ؟ وهل هنا قصور فى معلومات الصندوق ؟ أم فى الاطار النظرى والفلسفى الكامن وراء عمل الصندوق ؟

وقبل الاجابة عن هذه التساؤلات وغيرها ، لابد من ايضاح عدة أمور أساسية أولها أن تجارب النمو فى هذه الاقطار لم تكن جميعا متشابهة ، أو متماثلة ، كما يرى البعض ، اذ سلك كل منها

ضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الحبال
ضوع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	٦٨
محرر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

طريقا يختلف عن الآخر ، فالبعض اعتمد بشكل أساسى ورئيسى على قوى السوق والقطاع الخاص ، بينما سار الآخر على نهج الدولة القوية والتخطيط الاقتصادى . ولهذا لم يكن مستغربا ذلك الاجماع الذى حظيت به التجربة من جانب معظم المدارس الفكرية ، اذ وجدت كل منها فى التجربة ، ما يبرر منطقاتها وأسسها النظرية . وثانيا ، وانطلاقا مما سبق ، فان العوامل المحركة للأزمة المالية الأخيرة ، تختلف من دولة لأخرى وفقا لطبيعة التطور الاقتصادى والسياسى الذى كان قائما ، قبل الأزمة . وبالتالي تطرح كل منها قضايا متميزة عن الأخرى ، ولكنها مرتبطة أيضا .

فمن الملاحظ أن النمور الأربعة فى مجملها (هونغ كونغ سنغافورة وتايوان وكوريا الجنوبية) كانت تتمتع بمؤسسات قوية ومرنة ، ولذلك فان الاعصار الأسيوى تجاهل بعضها تماما ، ولم يحدث الا أثرا محدودا وظهيفا للغاية على تايوان أو هونغ كونغ ، أما الاقتصادات المصنعة حديثا (اندونيسيا وماليزيا وتايلاند) فقد عصفت بها الأحداث تماما ، وكانت الأكثر تأثرا بالأزمة . ويرجع الاختلاف فيما بين التجارب المختلفة فى كيفية صياغة السياسات والمؤسسات ، التى يمكن ان تساعد الحكومة والأسواق ، التى تكمل بعضها البعض من أجل سد احتياجات المجتمع .

من هنا فان فهم الأزمة المالية لبلدان جنوب شرق آسيا يتطلب تسليط الضوء على الأسس التى أقيمت عليها هذه التجربة ، ومن ثم العوامل التى قادت الى النمو السريع الذى حققته هذه الأنظمة ، والتى مكنتها ، خلال عقود ثلاث من ان توشك على الانتقال الى مصاف الدول المتقدمة والمصنعة ، بعدما كانت ترزخ فى براثن التخلف منذ أجيال طويلة . إذ قد يكون ، من الجائز ، أن العوامل التى قامت عليها هذه التجربة وساعدت على انجاحها قد زالت وتلاشت ، وبالتالي فقدت هذه الأنظمة مزاياها النسبية التى تمتعت بها خلال الفترة الماضية . وهنا يصبح التساؤل هو هل ولى عهد النمو السريع من خلال أنشطة الانتاج والتصدير التقليدية والمعتمدة أساسا على العمالة الكثيفة والرخيصة نسبيا ، وبالتالي لا بد من البحث عن مصادر جديدة للنمو أم لا ؟ وماهى حدود النموذج الأسيوى للتنمية فى ضوء التطورات الجارية على الساحة العالمية ؟

ان هذه التساؤلات ترجع أساسا إلى كون السياسة الاقتصادية لبلد ما ، أو مجموعة من البلدان ، تتم وتطبق فى مناخ اقتصادى دولى معين ، وفى اطار سياسى واجتماعى محدد ، وأن كلا منها عرضة للتغيير المستمر ، وبالتالي فقد ينتج نموذج ما فى ظروف معينة ، ويكون عرضة للفشل والانهيار ، اذا ما تضررت هذه الظروف . الأمر الذى يتطلب ، دائما تطوير المؤسسات والأدوات الاقتصادية ، وتكييفها مع المستجدات على الساحة الدولية والاقليمية .

اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبال	أزمة أسواق المال العالمية	ضوء الرئيسي :
رقم العدد :	٦٨	الأزمة الآسيوية	ضوء الفرعي :
تاريخ الصدور :	١٩٩٨	كرواسات استرالية	سـ :

ثانيا : التدفقات الرأسمالية ومشكلات التحرير المالي

على الرغم من معدلات الادخار العالية ، التي حققتها هذه البلدان ، إلا أنها ظلت تعاني من عجز في الحساب الجاري اخذ في التصاعد عاما بعد آخر ، خاصة في ماليزيا وتايلاند ، وذلك بسبب الزيادة المستمرة في معدلات الاستثمار المحلي والتي تجاوزت بكثير قدرتها التمويلية الداخلية ، وبالتالي اعتمدت في تمويلها على العجز الراشح في حساباتها الجارية . وبحلول عام ١٩٩٦ كان هذا العجز في تايلاند يمثل ٨٪ من الناتج المحلي الاجمالي و ٥,٨٪ بالنسبة لتايلاند و ٤,٥٪ للفلبين و ٤٪ لاندونيسيا و ٥,٢٪ لكوريا الجنوبية.

وترجع الطفرة في الاستثمارات الخاصة لدى هذه الاقطار الى تزايد التوقعات بشأن المستقبل الاقتصادي لها ، بعد الأداء الاقتصادي الجيد ، خلال الحقتين السابقتين . إذ لم يكن العجز الجاري في موازين هذه الدول يرجع الى نقص مدخرات القطاع العام ولذا ترتب بالأساس على تراجع الادخار الخاص مقارنة بالاستثمار الخاص الهائل في هذه الاقتصادات .

وعلى الرغم من ارتباط تنفقات رؤوس الأموال الخاصة الى الداخل ، باتساع نطاق عجزوات الحساب الجاري في معظم البلدان المتلكية ، إلا أن التطهير المحلي للجانب الأكبر من هذه العجزوات ، من حيث حركات الاستهلاك الخاص والاستثمار وعجزوات المالية العامة ، قد تطور بشكل مختلف ، وهو ما ينعكس اختلافا واضحا في أنماط الادخار القومي ، وتنعكس اختلافات بين الاتفاق الاستهلاكي والاتفاق الاستثماري .

وعلى الجانب الآخر ، فإن العجز في الحسابات الجارية قد تم تمويله بالأساس من تحويلات رأسمالية قصيرة الأجل . ففي تايلاند وصل صافي تدفق رأس المال الخاص للداخل ، باستبعاد الاستثمار الأجنبي المباشر واستثمار المحافظة الى ١٠٪ من الناتج المحلي الاجمالي عام ١٩٩٥ و ٤,٥٪ عام ١٩٩٦ ، بينما كان في كوريا الجنوبية ٢,٥٪ عام ١٩٩٥ و ٣٪ عام ١٩٩٦ وفي اندونيسيا بلغت هذه النسبة ٣٪ و ٤,٥٪ خلال عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ على التوالي (٦) .

وقد اتبعت البلدان الآسيوية أساليب متنوعة لتمويل حساباتها الرأسمالية ، إذ حررت اندونيسيا التدفقات الى الخارج في وقت مبكر نسبيا ، والتدفقات الى الداخل تدريجيا . ففي عام ١٩٨٩ ألغيت الرقابة على الاقتراض الخارجي من جانب البنوك ، ولكنها أعادتها بعد عامين بسبب المخاوف الناشئة عن الاقراط في الاقتراض مع السماح بالاقتراض من أجل تمويل التجارة وبيع الأوراق المالية لغير المقيمين والاستثمار لغير المقيمين والاستثمار الأجنبي في البورصة المحلية.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقاح الجبلى
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	٢٨
مصدر :	كراسات استرجعية	تاريخ الصلور :	١٩٩٨

وقد اتخذت كوريا ، فى هذا الصدد منهجا متدرجا ، فحررت التلغقات الى الخارج أولا ، ولم تبدأ فى تحرير التلغقات للداخل الى أسواق الأوراق المالية حتى منتصف التسعينيات . وفى ١٩٩٢ سمحت لغبر المقيمين بالوصول الى سوق الأوراق المالية ، ولكن فى نطاق محدود ، وتم توسيع نطاق أنواع الأوراق المالية التي يمكن للشركات القيمة فى البلد إصدارها بالخارج . كما جرى الترخيض لبنوك الصرف الأجنبى بالاقتراض من الخارج ، ولكن فرضت الرقابة على الاقتراض الأجنبى المباشر من قبل الشركات . وعلى العكس سعت تايلاند الى اجتذاب التلغقات الأجنبية ، وقدمت حوافز ضريبية للمستثمرين الأجانب ، وأنشأت تسهيلا خاصا (مؤسسة بانكوك الأجنبية الدولية) لتوجيه التلغقات خلال الجهاز المصرفى . وسمحت بالاستثمار الأجنبى فى أسواق الأوراق المالية التايلاندية ، غير انه جرى تحرير رؤوس الأموال الى الخارج بالتدريج . (٧)

وهنا تطرح قضية تلغقات رؤوس الأموال وعلاقتها بالسياسة الاقتصادية للدولة . فمن المعروف أن هذه المسألة تؤثر على الاقتصاد الكلى ، فضلا عن آثارها على النظام النقدى للملى . وتوقف مدى نجاح الدولة فى الاستفادة من هذه الأموال على أوضاعها الاقتصادية على المستوى الماكرو ، وأوضاع جهازها المصرفى وهو ما يضاعف تعقيدات عديدة على صانعى القرار الاقتصادى ، لأنها عملية ذات حساسية عالية لأى تغييرات فى البيئة الاقتصادية ، المحلية والدولية . أضف الى هذا أن اختلالات الاقتصاد الجزئى ، مثل قصور الأسواق المالية وعمليات المضاربة والمنافسة غير العادلة يمكن أن تؤدى الى استخدام التلغقات الرأسمالية فى مشروعات ذات قيمة اجسامية مخدوعة أو مشروعات ذات عائد منخفض . وكل ذلك على حساب الاستهلاك فى المستقبل الذى يجب التضحية به للوفاء بالالتزامات المترتبة . (٨)

جدول رقم (٢)

صافي تدفقات رؤوس الأموال الخاصة للدول النامية وبعض الدول الآسيوية (بالمليار دولار)

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
إجمالى الدول النامية	٤٤.٤	٥٦.٩	٩٠.٦	١٥٧.١	١١١.٣	١٨٢.٢	٢٤٣.٨
الصين	٨.١	٧.٥	٢١.٣	٣٩.٦	٤٤.٤	٤٤.٣	٥٢.٠
ماليزيا	١.٨	٤.٢	٦.٠	١١.٣	٨.٩	١١.٩	١٦.٠
اندونيسيا	٣.٢	٣.٤	٤.٦	١.١	٢.٧	١١.٦	١٧.٩
تايلاند	٤.٥	٥.٠	٤.٣	٦.٨	٤.٨	٩.١	١٣.٣
الهند	١.٩	١.٦	١.٧	٤.٦	٦.٤	٣.٦	٨.٠

Source: World Bank, Global Development Finance, Vol. 1, 1997.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبالى
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
محرر :	كراسات استراتجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

جدول رقم (٣)

تدفقات الاستثمار الأجنبى المباشر الى آسيا (بالمليار دولار)

الدولة	١٩٨٥-١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
الصين	٢,٦٥٤	٤,٣٦٦	١١,١٥٨	٢٧,٥١٥	٣٣,٧٨٧	٣٥,٨٤٩	٤٧,٣٠٠
اندونيسيا	-٠,٥٥١	١,٤٨٢	١,٧٧٧	٢,٠٠٤	٢,١٠٩	٤,٣٤٨	٧,٩٦٠
كوريا	-٠,٧٠٥	١,١٨٠	-٠,٧٢٧	-٠,٥٨٨	-٠,٨٠٩	١,٧٧٦	٢,٣٠٨
ماليزيا	١,٠٥٤	٣,٩٩٨	٥,١٨٣	٥,٠٠٦	٤,٣٤٢	٤,١٣٢	٥,٣٠٠
الفلبين	-٠,٤١٣	-٠,٥٤٤	-٠,٢٢٨	١,٧٣٨	١,٥٩١	١,٤٧٨	١,٤٠٨
سنغافورة	٢,٩٥٢	٤,٨٨٧	٢,٢٠٤	٤,٩٨٦	٥,٤٨٠	٦,٩١٢	٩,٤٤٠
تايلاند	١,١٧	٢,٠١٤	٢,١١٤	١,٧٣٠	١,٣٢٢	٢,٠٠٣	٢,٤٢٦

UNCTAD, World investment Report 1997, September 1997

وبالاحاطة بالمتتبع لحركات رؤوس الأموال على الصعيد العالمى أنها أخلت فى التزايد عاما بعد آخر ، خلال حقبة التسعينيات ، وتضاعفت منذ عام ١٩٩٣ بحيث بلغت ١٥٠ مليار دولار (خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥) ، ووصلت فى عام ١٩٩٦ - وبعد فترة راحة قصيرة فى أعقاب الأزمة المكسيكية الى ٢٤٤ مليار دولار ، أى ما يعادل ٨,٠ ٪ من الناتج العالمى ككل ، ١,٢ ٪ من الناتج المحلى لبلدان العالم الثالث . وارتفع نصيب القارة الآسيوية من متوسط ستوى قدمه ٥٠ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ ، إلى ١٠٧ مليار فى عام ١٩٩٦ ، فيما يعادل أكثر من نصف الأموال التى توجهت للعالم الثالث ككل . بل وشكل صفى تدفقات رؤوس الاموال ، فى بعض البلدان حوالى ٥ - ٨ ٪ من الناتج المحلى .^(١)

وعلى الجانب الآخر قد شكلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة ٣٥,٤ ٪ من اجمالى استثمارات سنغافورة خلال الفترة ١٩٩٢ - ١٩٩٧ ، ويبلغ هذا المعدل ١٨,١ ٪ فى ماليزيا و ١٤ ٪ للصين ، الأمر الذى جعل معدل الاستثمار الأجنبى يمثل ٩ ٪ من الناتج المحلى فى سنغافورة ٧,٢ ٪ للمليزيا و ٤,٥ ٪ للصين . وهنا تجدر الإشارة الى أن التوزيع الجغرافى لهذه الاستثمارات يختلف من دولة لأخرى ، وذلك بالنسبة لرصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة . إذ نلاحظ أن ٧١,١ ٪ من الأموال التى اتجهت للصين قد جاءت أساسا من البلدان الآسيوية الأخرى ، خاصة هونغ كونج بنسبة ٦٧ ٪ ، بينما لم تسهم اليابان إلا بنسبة ٨,٤ ٪ وأمريكا ٨,٥ ٪ . أما فى تايلاند فان هذه النسبة تختلف إذ تصل رؤوس الاموال اليابانية الى ٣٨,١ ٪ والأمريكية الى ١٢ ٪ تقريبا ،

عنوان الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبال
عنوان الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	٦٨
محرر :	كرواسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

واقترعت اسهام البلدان الآسيوية الأخرى على ٢٣.٦٪ . وفي ماليزيا يلاحظ ان معظم الأموال القادمة إليها جاءت من تايوان بنسبة ٢٣٪ واليابان ٢٢.٧٪ واقترعت المساهمة الأمريكية على ٧٪ وتختلف اندونيسيا عن هاتين الحالتين إذ اقترعت المساهمة اليابانية على ١٥.٧٪ والأمريكية على ٦.٢٪ وجاءت معظم الأموال من البلدان الأوروبية بالأساس بنسبة ٥٢.٩٪ (١٠).

ولذلك لعبت الاستثمارات الأجنبية المباشرة دوراً هاماً ومتزايداً على الصعيد الاقتصادي العالمي ككل ، خلال حقبة التسعينات . فقد ازدادت حركتها بشدة في هذا المجال وذلك بسبب عدة عوامل أساسية هي : (١١)

١. ارتفاع معدلات العائد على الاستثمارات في هذه البلدان ، نتيجة للسياسات الاقتصادية الجديدة ، وقيامها بتشجيع القطاع الخاص وتزايد عمليات الخصخصة .. الخ . هذا فضلاً عن بعض السياسات المحلية المشجعة ، خاصة في الأنقطار ذات المرونة المحدودة في أسعار الصرف ، حيث تدفق رؤس المال بسبب ارتفاع أسعار الفائدة المحلية .

٢. تحرير ميزان المعاملات الرأسمالية في العديد من الأنقطار المتقدمة والتنمية ، مما أسهم في تشجيع تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية من جهة ، وعودة جزء لا بأس به من الأموال الهاربة ، من جهة أخرى .

٣. وهو عنصر خارجي يرجع بالأساس الى تباطؤ النمو الاقتصادي في البلدان المتقدمة ، وما أدى اليه من تراجع لأسعار الفائدة طويلة الأجل بهذه الأسواق ، ومن ثم محدودية العائد على الاستثمارات الجديدة ، الأمر الذي أدى لخروج هذه الأموال والبحث عن توظيفات تدعو عوائد أفضل ، خاصة في الأسواق الناشئة .

عموماً فالتنا نلاحظ أن التدفقات الرأسمالية بأنواعها الثلاثة (الاستثمار الأجنبي المباشر ، والاستثمار الأجنبي غير المباشر في محافظ الأوراق المالية ، والاقتراض المصرفي) لم تكن جميعاً على نفس المستوى^(١٢) . حيث تم تمويل العجز الجاري لدى البلدان الآسيوية ، الأكثر تضرراً من الأزمة ، عبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر . وتوجه الجزء الأكبر من رؤوس الأموال هذه نحو أسواق الأوراق المالية والتجارية قصيرة الأجل ، والتي تصدرها الشركات المحلية وما زاد من تعقيد الأزمة استخدام المحصلة في توفير التمويل اللازم للمضاربة العقارية أو الأوراق المالية أو للقرض الاستهلاكية . أي أن هذه التدفقات لم يصبحها زيادة في بناء الأصول الثابتة أو بناء طاقات إنتاجية جديدة . بل وجهت إلى مشاريع تنسم بالمخاطرة ، وخاصة في قطاع العقارات . ونتيجة لذلك ارتفعت أسعار هذه الأصول ، لتجذب المزيد من الاستثمارات الى هذا القطاع .

وتشير التقديرات إلى أن عمليات البناء العقاري قد وصلت الى حد وجود مجمعات سكن أدارى فارغة قيمتها ٢٠ مليار دولار ، لم يتم بيعها في ماليزيا ، أدت الى وجود مجمعات سكن أدارى فارغة تماماً ، وهو ما ينطبق على باقي الدول . وإن كان بدرجات أقل استثنات في هونغ كونغ . (١٣)

عبدالقح الجبال	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	موضوع الرئيسي :
٦٨	رقم العدد :	الأزمة الآسوية	موضوع الفرعي :
١٩٩٨	تاريخ الصدور :	كراسات استراتيجية	سلسل :

جدول رقم (٤)

تدفق راس المال كسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونيسيا	٤,٧	٨	١,٣	٢,٤	٨	٢,٥	٢,٨
ماليزيا	٤,٢	٩١,٧	١٤,٩	١٦,٨	١,٨	٨,٥	٦,٤
الفلبين	٤	٤,٩	١,٢	٣,٧	٦,٤	٥,٥	٩,٢
تايلاند	١١,٤	١٢,٧	٨,٩	١٠	٨,٨	١٣,٥	٩,٣
آسيا (متوسط)	٦,٢	٨,١	٦,٥	٨,٩	٥,٨	٧,٣	٦,٦

Source: Peter Montiel, *The Dynamics of Capital Movements*, July 1997.

جدول رقم (٥)

تدفقات المحافظة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونيسيا	٠	٠	٧	١,١	٦	٨	٧
ماليزيا	٠	٠	٢	٢,٥	٨	١,٥	١,٣
الفلبين	٠,١٢	٠,٣	١	١	٤	١,٦	١,٣
تايلاند	٠,٦	٠,١	٥	٣,٨	٩	٢	١,٣
آسيا (متوسط)	٠,٦	٠,٢	٧	١,٨	٦	١,٢	١

Source: Peter Montiel, *The Dynamics of Capital Movements*, July 1997.

جدول رقم (٦)

التدفقات قصيرة الأجل كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي

الدولة	١٩٩٠	١٩٩١	١٩٩٢	١٩٩٣	١٩٩٤	١٩٩٥	١٩٩٦
اندونيسيا	٥,٥	٣,٧	١,٥	٧	١,٩	٣,٩	٢,٩
ماليزيا	١,٢	٣,٩	٨	٨,٤	٤,٥	١,١	١,٥
الفلبين	٠,٢	٠,٤	٢	١	٢,٣	٥	٢,٨
تايلاند	٧,٦	٧,٥	٥	٣	٥,٥	٧,٧	٥,٦
آسيا (متوسط)	٣	٣,٤	٣,٦	٣	١,٤	٢,٦	٢,٦

Source: Peter Montiel, *The Dynamics of Capital Movements*, July 1997.

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفلاح الجبالى
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
صدر :	كراسات استراتيجة	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ومن بين المشاريع المرحقة للميزانية البرجان للعمالان اللذان بنيا فى جنوب للمعاصرة الماليزية ، بقيمة ٨ مليارات دولار ، وهما عبارة عن مكاتب لشركة "بيتروناس" النفطية ، إضافة الى "سد باكوت" الذى تكلف أكثر من خمسة بلايين دولار ، رغم تأكيد الكثيرين على عدم جدواه الاقتصادية ، فيما يتعلق بتوليد الطاقة . وحيث أن الاقتصادات الآسيوية كانت تنمو بسرعة كبيرة فإن التأثير السلبى لهذا النوع من تخصيص الموارد لم يظهر على الفور واحتاجت الى بعض الوقت وحينما اتسمت الفجوة بين القروض وقيمة المقارنات انهيار النظام .

وما يهينا هنا أن التدفقات الرأسمالية الى الداخل ، على هذا النحو ، قد أدت الى تعقيد ادارة السياسة النقدية لدى الأقطار المتلقية لها . إذ أن الاستجابة للصحية للسياسات الاقتصادية بغية ادارة هذه التدفقات بصورة سليمة يعتمد على عدد من العوامل تتعلق بأسباب هذه التدفقات ، وما اذا كانت قادمة بالأساس بسبب عوامل خارجية ، أم مقومات محلية . فإذا كانت تدفقات رؤوس الأموال الى الداخل ، على سبيل المثال ، مرتبطة بزيادة تلقائية فى الطلب على النقد ، فإن التوسع فى عرض النقد المحلية لن يكون تضخميا ، ويجب فى مثل هذه الحالة استيعاب مثل هذه التدفقات . كما تتوقف استجابة السياسات السليمة على تكوين التدفقات الداخلة أى ما اذا كانت تتكون أساسا من تدفقات للحفاظة او غيرها من التدفقات التى يمكن تغيير اتجاهها بسهولة ، أم أنها تدفقات تؤدي الى خلق الدين . كما تتوقف وعلى قدرة المؤسسات المالية المحلية على الوساطة فى التدفقات الأجنبية الضخمة . (١٣)

لهذا فإن الزيادة الكبيرة فى رؤوس الأموال الوافدة الى البلدان النامية خلال السنوات الأخيرة ، قد عقدت من تصميم السياسة الاقتصادية عموما ، والتفدية منها على وجه الخصوص . وأدت فى بعض الحالات الى توسع مفرط فى السيولة والى ضغوط تصاعدية على أسعار الصرف الحقيقية . وقد يبدو اتساع عجز الحساب الجارى الناتج عن ذلك ، غير مقلق ، طالما استمرت هذه الاموال فى التدفق ، غير أن أحداث المكسيك ١٩٩٤ (و ١٩٩٥) قد اوضحت حدود استمرارية هذه الاختلالات ، وانقطاع الارتفاع المفرط لأسعار الصرف الحقيقية . (١٤) كذلك فإن ضغوط الاسواق المالية ، قد ابرزت فى بعض البلدان ، ضعف الأجهزة المصرفية ازاء خروج رؤوس الأموال والتشدد المتزايد فى السياسة النقدية .

وهنا نلاحظ ان التدفقات الرأسمالية القوية قد ساهمت فى زيادة تراكم الاحتياطيات النقدية بدرجة كبيرة فى بعض البلدان الآسيوية ، وحافظت معظم هذه البلدان على أسعار صرف مستقرة مقابل الدولار ، مما انتطوى على زيادة الأسعار بالقيم الفعلية الحقيقية نظرا لفرق التضخم ، وارتفاع قيمة الدولار مقابل الين (كما ستوضح فيما بعد) .

اذ أدى تعقيم التدفقات الرأسمالية الداخلة للبلاد ، عن طريق تكوين الاحتياطيات الدولية الى زيادة كبيرة فى هذه الاحتياطيات فوصلت فى تايلاند الى ٣٨ مليار دولار خلال الفترة ١٩٩٤-١٩٩٦ أى حوالى خمس صافى تدفقات رؤوس الأموال القادمة اليها وهذه العملية تحتاج

ضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبالي
ضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصلور :	١٩٩٨

الى وقع معدلات الفائدة المحلية ، وهو ما تزامن مع الاتجاه الهبوطي لاسعار الفائدة بالبلدان المتقدمة ، ومن ثم ازدياد الفجوة بين الاثنين بصورة كبيرة ، وخلق امكانيات أخرى للشركات المحلية للاقتراض الخارجى ، فزادت الدين المستتقة عليها . وهنا تشير الاحصاءات الى أن الدين الخارجى المستحق على اندونيسيا قد بلغ ٤, ١٣٧ مليار دولار فى نهاية عام ١٩٩٧ ، ومنه نحو ٦٠٪ تقريبا ديون قصيرة الأجل ، وحوالى ٥٣,٨٪ مستتقة على القطاع الخاص . وفى كوريا الجنوبية والتي بلغ حجم ديونها الخارجية ١٥٤,٤ مليار دولار ، بلغت الدين قصيرة الأجل حوالى ٧٠٪ منها ، واستحوذ القطاع الخاص على ٩٣٪ تقريبا ، بينما فى ماليزيا التى بلغت ديونها الخارجية حوالى ٤٤,١ مليار دولار ، وصلت الدين قصيرة الأجل الى ٥٥٪ ، وأستأثر القطاع الخاص بنحو ٦٢,٦٪ ، وفى تايلاند ، من اجمالى ديون خارجية بلغت ٩١,٧ مليار دولار ، مثلت الدين قصيرة الأجل نحو ٦٥٪ ، والدين المستتقة على القطاع الخاص نحو ٨١٪ (١٥)

وقد ظهر فى جنوب شرق آسيا لاعين جدد ، ذوو تأثير كبير على مجريات الأحداث ، هم المستثمرون الذين جاؤا من الولايات المتحدة ، حيث تعلموا مزايا السوق الكامل ، ويزيدون بشدة نظرية خفض كمية النقود المطروحة فى السوق من أجل معالجة التضخم ، وذلك يعد غير متهم فى السوق المكسيكية ، وكان من الصعب على هؤلاء تقبل النمو الآسيوى كأمر مسلم به ، بعض النظر عن سلامة الطريق الذى يؤدى لذلك . وهو عكس توجه المستثمرين القدامى الأوروبيين أو الآسيويين ، الذين لم يشعروا بقلق آزاء أوضاع الحساب الجارى ، طالما ظلت تمول دائما عن طريق الاستثمار الأجنبى المباشر . (١٦)

جدول رقم (٧)

الدين الخارجية والاحتياطيات الدولية (فى نهاية ١٩٩٧)

الدولة	إجمالي الدين الخارجية (مليار دولار)	نسبة الدين قصيرة الأجل ٪	نسبة الدين لخاصة ٪	صافي الاستثمار الأجنبى المباشر (مليار دولار)	الاحتياطيات الدولية (مليار دولار)
تايلاند	٩١,٧	٦٥	-	٣,٥	٢٧,٥
اندونيسيا	١٣٧,٤	٦٠	٥٣,٨	٣,٥	١٦,٦
الفلبين	٤٤,٣	١٨,٦	٤٠,٧	١,٢	٧,٣
ماليزيا	٤٤,١	٥٥	٦٢,٦	٤,٥	٢١,٧
كوريا	١٥٤,٤	٧٠	٩٢,٨	١,٣	٢٠,٤
الصين	١٤٠,٣	-	-	٤٣,١	١٣٩,٩

Source: Japan Center for International Finance, 1998, No. 5.

عبد الفتاح الجبال	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	موضوع الرئيسى :
٦٨	رقم العدد :	الأزمة الآسيوية	موضوع الفرعى :
١٩٩٨	تاريخ الصدور :	كراسات استراتيجية	مصدر :

وهكذا يتضح ان التدفقات الرأسمالية المتقلبة تسبب العديد من المشاكل للدول المتلقية ، اذ تؤدي الى فقدان الرقابة النقدية المحلية ، والمغالاة فى سعر الصرف الحقيقى ، وعدم الاستقرار ، وكلها أمور تتعارض مع الأهتمام طويلة الاجل للاصلاح الاقتصادى . فطالما تم التمسك بسعر صرف اسمى ثابت، فإن ذلك يشجع على الاستثمار فى الأصول المالية المحلية ذات الأرباح العالية. ؛ إلا أنه بمجرد التخلي عن هذا النظام فإن التدفقات الرأسمالية سريعا ما تنسحب (١٧) وهكذا تتضح خطورة الزيادة فى التدفقات الرأسمالية غير المباشرة ، كما يتأكد ان هناك حدودا لحجم العجز فى الحسابات الجارية الذى يمكن للأسواق المالية تمويله .

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالله الجبالي
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
صدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ثالثا : ادارة أسعار الصرف وتحركات العملات

إذا كانت التدفقات الرأسمالية للداخل قد أدت إلى تعقيد السياسة النقدية من جهة، فإنها قد أثرت على نظم أسعار الصرف في البلدان المتلقية، من جهة أخرى. فغالبا ما كان عامل جذب هذه الأموال هو العائد المرتفع على الاستثمار المرتبط بالصناعات السريعة، واستمرار مكاسب الانتاجية. إلى جانب توقعات ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لدى البلدان المتلقية، في المدين المتوسط والطويل. لذلك فقد أدى القلق تجاه قابلية استمرار ارتفاع سعر الصرف الحقيقي وما يحدثه من آثار على القدرة التنافسية الخارجية بعدد من بلدان الأسواق الآسيوية إلى الاحتفاظ بأسعار صرف مستقرة نسبيا، خاصة ما قبل الدولار.

مع ملاحظة أن ذلك لم يمنع من تقلب أسعار الصرف الإسمية بها، وارتفاعها بشدة منذ أوائل عام ١٩٩٥، بعد أن تغيرت العلاقة بين الدولار والين.

وبالإضافة إلى ذلك قد لا تساعد مقاومة ارتفاع سعر الصرف الاسمي على الحد من ارتفاع سعر الصرف الحقيقي لفترة تتجاوز المدى القصير، نظرا لأن التوسع النقدي المحلي، الناتج عادة من تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل حين يكون سعر الصرف ثابتا سوف يشكل ضغطا نحو ارتفاع الأسعار المحلية.

فمن المعروف أنه، في ظل نظام مرن لا يجب أن تؤدي تدفقات رؤوس الأموال للداخل لاثارة أى ضغوط تضخمية، لكن الأرجح أن تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، وذلك لما يتاح للسلطات النقدية الوطنية من استقلالية في اختيار هدفها المتعلق بالتضخم. وبالتالي قد لا يصبح من الضروري اجراء تعديلات كبيرة في أسعار الفائدة المحلية لتحقيق هدف السياسة النقدية لأن غالبية التعديل تتم من خلال سعر الصرف.

أما في ظل سعر الصرف الثابت، فتتمثل تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل لزيادة الطلب المحلي ورفع الأسعار المحلية، وبالتالي تؤدي أيضا إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. وهكذا فقد أدى التدفق الكبير لرؤوس الأموال الأجنبية على منطقة آسيا، إلى رفع قيمة الصرف لمستويات غير واقعية، خاصة في تايلاند والفلبين. وهنا نلاحظ أن القيمة للعملة "البايت" التايلاندي قد ارتفعت بنسبة ١٧٪ من إبريل ١٩٩٥ إلى يونيو ١٩٩٧، و"الوان" الكوري ارتفع بنسبة ٥٪ من بدايات عام ١٩٩٥ إلى أغسطس ١٩٩٧، بينما حققت الروبية اللانونيسية ارتفاعا بحوالي ١٧٪ من إبريل ١٩٩٥ إلى إبريل ١٩٩٧. (١٨)

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقحاح الجبالى
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
صدر :	كراسات استراتيجة	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ومن المعروف أن هذه العملات ظلت مرتبطة فعلياً بالدولار ، وكان سعر الصرف يتحرك فى نطاق ضيق للغاية ، وهكذا ظل سعر الدولار يتراوح بين ٢٥، ٢٧ باهت منذ نوفمبر عام ١٩٨٤ وحتى يوليو ١٩٩٧ . وفى حالة اندونيسيا فقد ظلت الروبية تتحرك منذ ١٩٨٧ فى إطار نطاق ضيق وذلك فى علاقتها بالدولار ، ولم تسمح إلا بانخفاض صغير فى حدود ٣ - ٥ ٪ سنوياً ، بينما تشير نظام الصرف فى كوريا قُتد عام ١٩٩٠ ، عندما تركت للأسواق حرية تحديد السعر ، وظل التغيير اليومي محدود للغاية. (١٩)

ويرجع السبب فى ذلك الى طبيعة السياسة النقدية ، فى هذه الدول حيث كانت تستخدم سعر الصرف كركيزة أساسية لمستويات الأسعار المحلية، وذلك للحيلولة دون أية ضغوط تضخمية على الاقتصاد ، وذلك على الرغم من العملات المنخفضة للتضخم السائد بها . وكذلك للمحافظة على المراكز التنافسية الخارجية . ولكى يصبح هذا النظام أكثر فعالية فإنه يتطلب هيكلاً قوياً ومروناً لسوق المال بحيث يسمح بالدفاع الفعال عن سعر الصرف .

عمرها فقد استفادت هذه البلدان بشدة من ضعف الدولار فى نهاية عام ١٩٩٤ ، وبدايات عام ١٩٩٥ ، حين وصل الى أدنى مستوى له مقابل "الين" فى الربع الثانى من عام ١٩٩٥ ، وزادت هذه البلدان من قدرتها التنافسية (٢٠) خاصة وأن اليابان التى تعد للشريك التجارى الرئيسى لهذه الدول قد زادت تنافسيتها . وقد ترتب على ذلك ليس فقط التأثير على الحساب الرأسمالى لميزان المدفوعات ، خاصة فيما يتعلق برهية الاتاج من السلع الداخلة فى التبادل التجارى، ولكن وهو الأهم ، لزيادة توقعات المستثمرين بمستقبل نظم أسعار الصرف هذه .

فإذا ما اخفنا لذلك التخفيض فى قيمة العملة الصينية "اليوان" فى بدايات عام ١٩٩٤ ، والتى اثر ايضا على تنافسية أسواق المنطقة الآسيوية خاصة وأنه قد أدى الى تخفيض "اليوان" بنسبة ٥٠ ٪ بعد أن تم توحيد سعر الصرف فى الصين (٢١) ، فإن ذلك كله يوضح مدى الضغوط والتى تعرضت لها عملات هذه الأقطار خلال الفترة السابقة على الأزمة مباشرة .

ويرى المنهج التقليدى لتحليل سعر الصرف ، سواءً تمثل فى كتابات الجبيل الاول من هذه النظرية ، "كروجرمان وجالبريل" أن الحكومة لى تواجه عجزاً لميزانية عن طريق التمويل المالى باستخدام جزء من الاحتياطى فى تدعيم سعر الصرف ، يمكن أن يؤدى الى زيادة توقعات المستثمرين باحتمالات تراجع قيمة العملة، ويخلق مجالاً خصباً للمضاربة ، خاصة عندما يكون الاحتياطى النقدي ضئيلاً .

أما فى كتابات الجبيل الثانى "ويستر فيلد" ١٩٩٥ ، الذى يرى أن السياسة الاقتصادية أقل ديناميكية حيث تختار الحكومات الدفاع ، أو عدم الدفاع ، عن سعر الصرف باستبدال المرونة الاقتصادية قصيرة الأجل على الاقتصاد الكلى ، بالمصداقية طويلة الأجل . وهو ما يتطلب رفع سعر الفائدة ، فإذا ما شعر المضاربون باحتمالات فشل هذه العملية فإن النتيجة هجوم متتال على العملة .

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبال
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
لدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ويرى "جروسمان" (٢٢) ان هذين التهجين لا يصلحان للتعامل مع الأزمة الآسيوية لعدة اسباب: اولاً ، بالنسبة للجبل الاول فان معظم هذه الحكومات كانت فى وضع مالى متوازن ، بشكل أو بآخر ، كما انها لم تكن مرتبطة بأية ائتمانات غير مستولة ، وليس لديها توسع نفدى ، ولذلك كان معدل التضخم منخفضاً .

ثانياً : على الرغم من تراجع النمو بعض الشئ عام ١٩٩٦ ، الا أن معظم هذه الأنظار لم يكن لديها مشكلة بظالة مرتفعة عندما بدأت الأزمة ، ولذلك لم يكن هناك دافع للتوسع النقدى ، مثلما حدث فى أزمة الصرف الأوروبى عام ١٩٩٢ .

ثالثاً : فى كل الأنظار المتضجرة ، كانت هناك طفرة كبيرة فى أسواق الأصول ، وفى سوق الأوراق المالية وأسعار العقارات .

ومن هنا فمن الضرورى العمل على تغيير النهج التقليدى للتعامل مع أزمات سعر الصرف ، فيما يتعلق بفهم مآحدث فى آسيا . وذلك رغم أن الاقتصاد الآسيوى ، من الناحية التقليدية لهبوط العملة وقنوات المضاربة ، ولكن الأزمة فى أسعار الصرف تعتبر جزءاً من الأزمة المالية الواسعة . وتتميز العملات الآسيوية التى هوجمت فى هذه الأزمة بكونها مشبهة رسمياً ، أو تتحرك فى نطاق تطلب ضيق جداً ، فى علاقتها بالدولار ، هذا فضلاً عن وجود سعر صرف حقيقى مبالغ فيه بشكل كبير ، ناهيك عن النظام المالى الضعيف ، وتزداد المضاربة فى حالة وجود ديون خارجية تستحق نسبة كبيرة منها فى الأجل القصير. (٢٣)

وفى سوق نزولية بشكل عام للعملات ، بسبب تباطؤ تدفق رؤوس الأموال ، بعد جمود سعر الصرف من أن تؤدى مخاطر الهبوط الى مبادلة العملة بأقل من قيمتها ، وبذلك يزيد من كثافة ضغوط المضاربة . أى انه كلما كان سعر الصرف أكثر جموداً ، قلت مخاطر الهبوط المتضمنة فى مبادلة العملة بأقل من قيمتها .

وغالباً ما تأخذ الأزمة بعض الوقت لأن مخاطر وتكاليف المغالاة فى سعر الصرف تنمو بهبط ولكنها تنفجر فجأة ، فطالما كانت الاحتياطيات ورؤوس الأموال متاحة ، فانه من غير الصعب مقاومة إغراء استخدام سعر الصرف للسيطرة على التضخم . (٢٤)

وتظهر الخبرة الآسيوية ، مدى أهمية هذه المسألة ، فمع توارد الاخبار الاقتصادية السنية من تايلاند والحقوف من أن ترفع اليابان أسعار قائلتها فى مايو ١٩٩٧ ، أخذت الضغوط على الباهت تتزايد ، ثم امتدت الى عدد من البلدان الآسيوية الأخرى فشملت "الروبية" الاندونيسية و"الرينجيت" الماليزى و"البيزوا" الفلبينى ، وهى كلها عملات لدول اشتركت مع تايلاند فى تأثرها بالركود الاقتصادى فى آسيا .

وقد بدأت الأزمة حينما وجدت تايلاند أنه من الضرورى فرض قيود انتقائية على رؤوس الأموال بهدف الحد من قدرة المضاربين الأجانب فى الحصول على الائتمان بالعملة المحلية ، فوفعت أسعار الفائدة قصيرة الأجل الى أكثر من ٧.٠٪ فى اليوم الواحد (أى حوالى ١٣.٠٪) ووفعت

حوق الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبالى
حوق الفرعى :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	٦٨
محرر :	كراسات استراتيجة	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

البنوك تزويد المضاربين بالائتمان قصير الأجل ، واستخدام بنك تايلاند المركزى سوق العملات الاجنبية الأجلة استخداما واسعا كجزء من استراتيجة التدخل . فعندما استجبت العقود الأجلة كان بانمو "الباهت" الأجانب مضطرين لتفديده فى مقابل الدولار ، ونتيجة للقيود على امكانية الحصول على الائتمان "الباهت" فلم يكبد امامهم إلا العمل على تسوية مراكزهم المالية من خلال السوق الفورية، بسبع "الباهت" فى مقابل الدولار بواسطة المضاربين ، مما اخيف لتكاليف المضاربة. وهنا تشير التقارير الى ان ياتمنى "الباهت" تكبدوا خسائر بلغت ما بين مليار ومليار ونصف بنهاية يونيو ١٩٩٧ . (٢٥) وعندما جرى تعويم "الباهت" انهار سعر الصرف نتيجة التعويم الضعيف، اذ لم يعد مصرف تايلاند المركزى يلعب دور مقرض الملاذ الأخير ، بسبب ضعف احتياطياته النقدية ، وعليه ارتفع هامش المخاطرة فى حسابات الدين الى ارقام خيالية .

وفى اندونيسيا ظلت السلطات تخفض تدريجيا من نطاق التدخل بالنسبة "للروبية" مقابل الدولار ، واتبعت ايضا منهجا أكثر مرونة تقبل فى توسيع هذا النطاق ، فى ثلاث مناسبات خلال عام ١٩٩٦ ، قبل ان تسمح بهبوط العملة منذ اكتوبر ١٩٩٧ . وفى ماليزيا سمحت للسلطات بزيادة معتدلة فى قيمة "الرينجيت" بالقيم الفعلية الاسمية فى مطلع ١٩٩٧ ، استجابة لاستمرار تدفق رؤوس الأموال ، ثم سمحت بهبوطه بعد ذلك . (٢٦)

وهكذا هبطت عملات هذه الدول بشدة ، حيث فقد "الباهت" التايلاندى حوالى ٢٨٪ من قيمته منذ أول يوليو ١٩٩٧ وحتى منتصف ابريل ١٩٩٨ ، وكذلك فقد "البينزو" الفلبينى ٣١٪ و"الرينجيت" الماليزى ٣٢٪ و"الوان" الكورى ٣٦٪ أما "الروبية" الاندونيسية فقد خسرت نحو ٧٠٪ من قيمتها خلال نفس الفترة . (٢٧)

وهنا يشار تساؤل أساسى عن الكيفية التى جعلت التخفيض التايلاندى فى قيمة العملة بمثابة قوة محركة مالية واقتصادية على مستوى الاقليم ككل رغم الصغر النسبى لتايلاند فى التجارة الخارجية أو التفتقات المالية الدولية أو حتى الاقليمية ؟ وفى محاولته لتفسير ذلك يرى "جون ليسكى" ان تكيف الصلات الاقتصادية الاقليمية خلال التسعينيات هى السبب الأساسى فى ذلك اذ انه ، وعلى الرغم من التور القوى للصادرات الى الأسواق غير الأسوية ، فان التجارة البينية الأسوية تمت بأسرع من ذلك بكثير ، وشجع الافتتاح المتزايد للاقتصاد الصينى ، على نمو التجارة الاقليمية ، حيث نقلت البلدان المجاورة أنشطة التصنيع كثيفة العمالة الى المواقع الصينية المنخفضة التكاليف . عموما ونتيجة لهذه الاقلية للتكثفة ، انتشرت آثار تخفيض قيمة العملة التايلاندية ، فى كافة انحاء آسيا ، بأسرع مما توقعه الكثيرون . (٢٨)

وعلاوة على ذلك فان الارتباط بمسلة أخرى كضمانة لعدم تغيير قيمة العملة يعتبر حائزا على الاقتراض بالعملات الأجنبية وشجع قطاعى المال والأعمال على التعرض لمخاطر صرف مفرطة. وبالإضافة إلى ذلك ، فمع وجود ركيزة للصرف ، فان المستثمرين يعرفون ان الضمانة الضمنية لقابلية العملة للتحويل محدودة بتوافر الاحتياطيات الدولية ، وقدرة البلد على الاقتراض من

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدفتاح الجبال
وع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
لر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

الحارج . وبالتالي فعدنما تنوز الشكوك حول استدامة ترتيبات سعر الصرف فى بلد ما ، فان هذا البلد يجذب بالدرجة الأولى التدفقات الرأسمالية قصيرة الأجل الساعية الى المضاربة. ولذلك فمع بدء الأسواق فى التشكك تتزايد ضغوط المضاربة مما يفصى الى انخفاض أسعار الصرف . (٢٩)

٦ جدول رقم (٨)
سعر الصرف الحقيقى فى البلدان الآسيوية

الشهر	الصين	سنغافورة	اليابان	هونج كونج	تايلاند	الفلبين	ماليزيا	كوريا	اندونيسيا
يناير ١٩٩٧	٢.٠	٤.٧	٩.٥	٦.٨	٥.٣	٦.١	٧.١	٠.٢	٤.٠
فبراير	٢.٥	٥.٠	١١.٣	٨.٠	٥.١	٨.٥	٨.٧	٠.٧	٦.٧
مارس	٢.٣	٣.٧	١٠.٥	٩.٢	٤.٩	١٠.٤	٩.٥	٣.٥	٧.٥
أبريل	١.٩	٣.٣	٩.٩	٨.٣	٤.٤	٣.٨	٧.٤	٣.٥	٥.٨
مايو	١.٤	٢.٤	٦.٣	٧.٧	٢.٩	٠.٦	٥.٠	٥.٠	٣.١
يونيو	١.٢	٢.٣	٠.٣	٧.٠	٠.٩	٠.٥	٣.٤	٣.٧	١.٧
يوليو	١.٩	٢.٧	٠.٧	٨.٩	١١.٥	٤.٣	٢.٨	١.٨	٠.١
أغسطس	٣.٣	١.٧	٠.٦	٩.٩	١١.٥	٩.٦	١.٤	٠.٢	٥.٦
سبتمبر	٢.٧	٠.٦	١.٧	٧.٧	١٩.٦	١٦.٧	١٠.٣	١.٣	١٣.٣
أكتوبر	٠.٤	١.٦	٠.١	٨.١	٢١.٤	١٩.٥	١٨.٠	٣.٢	٢٧.٠
نوفمبر	٠.٩	٢.٢	٢.٤	٩.٠	٢٥.٠	٢٠.٠	١٨.٠	١١.٣	٢٠.٥
ديسمبر	٠.٦	٣.٢	١.٠	١٠.٠	٣٢.٧	٢٤.٧	٢٤.٤	٣٢.٠	٤١.١
يناير ١٩٩٨	٦.٦	٦.٥	١.٩	١٢.٣	١١.٩	٣٢.٨	٢٧.٠	٣٧.٧	٦٩.١
فبراير	٥.٢	٣.٨	٩.٥	٩.٢	٣٥.٣	٣٠.٤	٢٥.١	٣٨.٨	٦٨.٨

Source: I.M.F., World Economic Outlook , April, 1998.

ويؤدى الانخفاض المفاجئ فى قيمة العملة الى خلق أزمة ثقة ، مما يدفع رؤوس الأموال للهروب. وهو مابرز بشدة خلال التجربة المكسيكية ، اذ انه وفى خلال يومين ، بعد خفض "البيزو" فى ٢٠ ديسمبر ١٩٩٤ ، فقدت البلاد عشرة مليارات من الدولارات فى موجة من الذعر اصابت الأسواق. وخلال الأشهر التالية ، والى ان استقر سعر العملة فى نهاية عام ١٩٩٥ ، كانت الخسارة قد وصلت الى ٥٠ مليار دولار . (٣٠)

اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبالي	أزمة أسواق المال العالمية	مؤع الرئيسي :
رقم العدد :	٦٨	الأزمة الآسوية	مؤع الفرعي :
تاريخ الصدور :	١٩٩٨	كراسات استراتيجية	مؤع :

رابعاً : السيانة النقدية والقطاع المصرفي

نظرا لحداثة البلدان الآسوية في تحرير أسواقها المالية ، وقلة مؤسساتها المالية على الوصول الى أسواق المال الدولية ، فقد أدى التحرير المالي بها ، بما في ذلك اتباع أنظمة أكثر تحمرا بالنسبة للجهاز المصرفي ، الى مزيد من الاكتشاف ازاء مخاطر الائتمان والصر الآجنبي ، وزيادة مخاطر نقص رسة البنوك وضعف ادارتها .

فمن المعروف ان الزيادة الكبيرة في التشفقات الرأسمالية تؤدي الى تدخل نشط من البنك المركزي بقية الحد من الآثار السلبية لها وذلك عن طريق وضع سياسة نقدية مقيدة فيما يعرف "بالتعقيم" ويؤدي التعقيم ، غير الكامل الى زيادة سيولة البنوك التجارية التي تؤدي بدورها الى زيادة الائتمان المصرفي ، الذي يصبب التخلص منه في حالة انسحاب رأس المال الآجنبي فجأة ، على النحو الذي عانى منه القطاع المصرفي المكسيكي . (١٣١)

ويؤدي التعقيم غالبا الى اعطاء المحافظ للتشفقات الرأسمالية ، لآته يحافظ على ارتفاع سعر الفائدة . وهو ما يشجع البنوك على اتخاذ مراكز مالية مفتوحة بالعملات الأجنبية عن طريق تحويل الاقراض بالعمله المحلية ، من القروض التي تحصل عليها بالعمله الأجنبية . وبالتالي التدخل في قروض محفوفة بقدو أكبر من المخاطر .

وهكذا أدى التشفق الكبير لرؤوس الأموال الى البلدان الآسوية الى توسع مفرط في السيولة ، وبالتالي زيادة في الائتمان للمنوح للقطاع الخاص ، وزيادة الالتزامات الخارجية عليها . ففي بعض الحالات ، مثل كوريا وماليزيا ، لم يكن الموقف المالي بنفس درجة التقيد التي قامت بها الحكومة ، لكن السبب الأكبر لضغط الطلب كان في غو الائتمان المالي للقطاع الخاص ، والذي تزايد بسرعة خلال الفترة ١٩٩٢-١٩٩٥ ، وذلك بسبب هشاشة وضعف البنية المالية للاقتصاد ، وعانى القطاع المصرفي من اسراف في منح الائتمان بشكل عام ، خاصة وان جزءا كبيرا منها بضمانات هشة أو غير قائمة أصلا . (١٣٢) فخلال الفترة من ١٩٨٩ الى ١٩٩٤ اتسع التمويل المقدم من مصارف القطاع الخاص بمعدل سنوي يبلغ ٢٥٪ لتزداد نسبته من الناتج المحلي الاجمالي ، بأربعة أمثال (من ١٣.٤٪ عام ١٩٨٨ إلى ٥٠.٧٪ عام ١٩٩٤) .

ففي تايلاند ارتفع غو الائتمان الموجه للقطاع الخاص من ٢٠٪ عام ١٩٩٣ الى ٣٠٪ عام ١٩٩٤ وهو ضعف معدل النمو الاسمي في الناتج المحلي الاجمالي . وذلك قبل ان يهبط الى ٢٤٪ عام ١٩٩٥ و ١٥٪ عام ١٩٩٦ وفي سنغافورة كان هذا المعدل ٩.٨٪ عام ١٩٩٢

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبالي
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
لدر :	كرواسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ووصل إلى ١٥.٣٪ عام ١٩٩٤ و ٢.٣٪ عام ١٩٩٥ و ١٥.٨٪ عام ١٩٩٦. (٢٤)

وفي أندونيسيا ارتفع غو الائتمان الموجه للقطاع الخاص من ١١٪ إلى ٢٣٪ عام ١٩٩٤، ثم هبط إلى ٢٢.٦٪ و ٢١.٤٪ خلال عامي ١٩٩٥ و ١٩٩٦ على الترتيب. وفي ماليزيا بلغ هذا المعدل ١١.٢٪ عام ١٩٩٢ وارتفع إلى ١٥.٣٪ عام ١٩٩٤ ثم إلى ٣٠.٥٪ عام ١٩٩٥. وفي الفلبين هذا المعدل إلى ٤٨.٧٪ عام ١٩٩٦ مقابل ٢٦.٥٪ عام ١٩٩٤ و ٢٥.٤٪ عام ١٩٩٢. (٢٥)

وعلى الجانب الآخر فقد ارتفعت التزامات البنوك التايلاندية تجاه العالم الخارجي من ٣٦.٥ مليار دولار عام ١٩٩٤ إلى ٦٩.٤ مليار عام ١٩٩٧. وفي أندونيسيا ارتفعت هذه الالتزامات من ٣٠.٨ مليار إلى ٥٨.٧ مليار خلال نفس الفترة. وبالمثل ارتفعت هذه الديون من ٤٧.٧ مليار دولار عام ١٩٩٤ إلى ١٠٣.٤ مليار عام ١٩٩٧ بالنسبة لكوريا الجنوبية. (٣٦) وقد حدث كل ذلك في وقت كانت فيه السلطة النقدية ضعيفة وغير كافية لإدارة هذه الأموال بطريقة سليمة.

ومن المعروف أن ضعف الجهاز المصرفي، كما يتضح من ارتفاع نسبة القروض الرديئة وارتفاع تكاليف التشغيل، يؤدي إلى إعاقة التخصيص الكفء للائتمان والمحد من قدرة الجهاز المصرفي على تعبئة المدخرات المحلية. وتشير الخبرات المصرفية إلى أنه عندما يصل النظام المصرفي في إحدى البلدان الصناعية إلى عبء سنوي لحسابات القروض يتراوح بين ٣٪ - ٤٪ من مجموع القروض القائمة فإن الأمر يستلزم التحرك لمنع وقوع الكارثة.

وهنا نلاحظ أن الشركات المالية، والتي كانت تسيطر على ثلث الاقراض التجاري في تايلاند، قد عانت بشدة جراء زيادة نسبة الدين الرديئة بها، متضمنة تلك التي وجهت للائتمان العقاري. وخلال الفترة بين يونيو وأغسطس ١٩٩٧ تم رصد ما يقرب من ٥٨ مؤسسة من إجمالي ٩٩ تعاني من مشاكل عديدة. وفي أندونيسيا عانت ست عشرة مؤسسة مصرفية، من بين ٢١٠ مؤسسة من نفس المشاكل، وجرى مصادرة في كوريا الجنوبية، حيث أغلق نحو ١٤ من ٣٠ بنكاً تجارياً في نهاية عام ١٩٩٧. وقد قدرت مؤسسة "مورجان ستانلي" حجم الدين الرديئة في كوريا الجنوبية بنحو ٤٨ مليار وان.

ويؤدي ضعف كفاءة الجهاز المصرفي إلى زيادة الفوارق بين أسعار الفائدة على الودائع، وتلك الخاصة بالقروض، مما ينعكس على مستويات الاستثمار، ويمكن أن يخلق مشاكل سيولة واسعة للقطاع الخاص وكبح النشاط الاقتصادي.

وقد يترتب على ذلك تضخيم دورات النشاط الاقتصادي، فالبنوك التي تواجه نقصاً في رأس المال مع عدم كفاية الاحتياطيات اللازمة لتغطية القروض الرديئة، قد تضطر للجوء إلى الاقتراض مرة أخرى، أو بيع أصول قروض مضمونة، في أسواق هابطة، مما يسهم في تفاقم الهبوط العورى.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقناح الجبالي
نوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
عدد :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

جدول رقم (١٠)

إجمالي القروض البنكية المستحقة على جنوب شرق آسيا في نهاية ١٩٩٦ (بالمليار دولار)

الدولة	البنوك الأمريكية	البنوك اليابانية	بنوك الاتحاد الأوروبي	إجمالي القروض الدولية
الصين	٢,٧	١٧,٨	٢٦,٠٠	٥٥,٠٠
هونغ كونج	٨,٧	٨٧,٥	٨٦,٢	٢٠٧,٢
اندونيسيا	٥,٣	٢٢,٠٠	٢١,٠٠	٥٥,٥
كوريا الجنوبية	٩,٤	٢٤,٣	٣٣,٨	١٠٠,٠٠
ماليزيا	٢,٣	٨,٢	٩,٢	٢٢,٢
الفلبين	٣,٩	١,٦	٦,٣	١٣,٢
سنغافورة	٥,٧	٥٨,٨	١٠٢,٩	١٨٩,٣
تايلاند	٣,٢	٢,٧	١٢,٧	٢٢,٤
فيتنام	٥,٠٠	٣٧,٥	١٩,٧	٧٠,٢
إجمالي	٤٦,٤	٢٦٠,٦	٣١٨,٣	٧٣٦,٦

جدول رقم (١١)

التوزيع الجغرافي للالتزامات الدولية للمستحقة على تايلاند

السن	المائتا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الإجمالي
نهاية يونيو ١٩٩٤	٢,١١٤	٧,٥٨٣	٢٠,٧٤١	١١,١٠٧	٣٩,٥٤٥
	%٥,٨	%١٩,١	%٥٦,٧	%٣٠,٤	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٥	٣,١٨٠	٣,١٠٤	٣٢,١٢٨	١٤,٦٩٢	٥٣,١٠٤
	%٥,٩	%٥,٨	%٦٠,٩	%٢٧,٤	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٦	٦,٩١٤	٤,٤٣٣	٣٧,٥٥٢	٢٠,٥١٠	٦٩,٤٠٩
	%١٠	%٦,٤	%٥٤,١	%٢٩,٥	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٧	٧,٥٥٧	٤,٠٠٨	٣٧,٧٤٩	٢٠,٠٦٨	٦٩,٣٨٢
	%١٠,٩	%٥,٨	%٥٤,٤	%٢٨,٩	%١٠٠

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , 1995 .

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقناح اجير
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

جدول رقم (١٢)

التوزيع الجغرافى للالتزامات الدولية المستحقة على اندونيسيا

السنة	المائتا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الاجمالى
نهاية يونيو ١٩٩٤	١,٧٥٦	٢,٣٩٣	١٦,٦٧٨	١٠,٠٥٣	٢٠,٨٨٠
	%٥,٧	%٧,٨	%٥٤,٠	%٣٢,٦	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٥	٢,٣٦٢	٢,٢٩٦	٢٠,٥١٢	١٤,٣٤١	٤٠,٤١١
	٨,١	%٥,٧	٥٠,٧	%٣٥,٥	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٦	٤,٨٤٣	٣,٥٥١	٢١,٦٢٢	١٩,٢٩٠	٤٩,٣٠٦
	٩,٨	%٧,٢	%٤٣,٩	%٣٩,١	%١٠٠
نهاية يونيو ١٩٩٧	٥,٦١٠	٤,٩٩١	٢٢,١٥٣	٢٥,٣٧٢	٥٨,٧٢٦
	٩,٦	%٧,٨	%٣٩,٤	%٤٣,٢	%١٠٠

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , No. 5

جدول رقم (١٣)

التوزيع الجغرافى للالتزامات الدولية المستحقة على كوريا الجنوبية

السنة	المائتا	الولايات المتحدة	اليابان	دول أخرى	الاجمالى
نهاية يونيو ١٩٩٤	٢,٦٦٥	٤,٧٨٢	١٤,٠٣١	٢٥,٣٠٥	٤٧,٧٨٣
	%٧,٧	%١٠,٠	%٢٩,٤	%٥٣,٠	%١٠٠,٠
نهاية يونيو ١٩٩٥	٥,٨٤٠	٧,١٢٢	٢٠,٨٧٤	٣٧,٥٩٤	٧١,٤٣٠
	%٨,٢	%١٠,٠	%٢٩,٢	%٥٢,٦	%١٠٠,٠
نهاية يونيو ١٩٩٦	٨,٥٢٩	٩,٥٨٢	٢٢,٥١٢	٤٧,٤٠٤	٨٨,٠٢٧
	%٩,٧	%١٠,٩	%٢٥,٦	%٥٣,٨	%١٠٠,٠
نهاية يونيو ١٩٩٧	١٠,٧٩٤	٩,٩٦٤	٢٣,٧٣٢	٥٨,٩٤٢	١٠٣,٤٣٢
	%١٠,٤	%٩,٦	%٢٣,٠	%٥٧,٠	%١٠٠,٠

Source : Japan Center for International Finance, 1998 , No. 5

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبالى
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
سنة النشر :	كراسات استرجاعية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

وقد تميزت التجربة الآسيوية بقدرة الشركات الخاصة وقطاعات المال ، غير البنكية ، على الاقتراض من العالم الخارجى مباشرة ، وحتى لو كانت النظم المصرفية منضبطة تماما ، فان ذلك سوف يؤثر على الاقتصاد . هذا بالضبط ما حدث فى اندونسيا حيث ان أكثر من ثلثي الاقتراض الخارجى للبنوك قد وجه للقطاع الخاص غير البنكى . وتزامن ذلك مع نقص الشفافية الذى يجعل الأسواق غير قادرة على معرفة الشركات الجيدة والأخرى الرديئة . الأمر الذى اسهم فى تعقيد الصورة لدى هذه الأسواق .

هذا مع تسليحنا الكامل بان الشفافية لا تستطيع بمفردها منع الأزمة ، ولكن وجودها يعد ضرورة أساسية لنحكم على النشاط الاقتصادى أو اتخاذ القرار الاقتصادى السليم فى ظل تفعيل آليات السوق . (٣٧)

وعلى الجانب الآخر لعب الوسطاء المالىين ، والذين عليهم التزامات خارجية مضمونة من الحكومة ، دورا هاما فى تفعيل الأزمة نتيجة لعدم انتظامهم فى السداد ، ولذلك كانت مجالا خصباً للمخاطرة المعنوية Moral Hazard والتي أدت بنورها الى المزيد من الضغوط التضخمية ليس فقط فى المجال السلى ولكن فى أسعار الأصول . وهكذا ارتفعت أسعار الأصول بسبب عمليات المضاربة وارتفاع مخاطر الأصول الذى جعل شروط التمويل للوسطاء أكثر تعقيدا .

وعلى عكس الأزمات المصرفية الرئيسية التى كانت ترجع الى تدهور فى الاختلالات الاقتصادية الكلية ، فان الأزمة الحالية ترجع الى الضعف الهيكلى للنظام المصرفى . فقد سبق الأزمات المصرفية فى الثمانينيات وأوائل التسعينيات فى كثير من بلدان أمريكا اللاتينية ، اتساع قسرى فى النشاط الاقتصادى وفى الاقتراض المصرفى . حيث يحدث عادة ، فى هذه الحالات ، تدهور فى نوعية الأصول المصرفية نظرا لاتساع نطاق الاقتراض السريع ، لكن ذلك لا يتضح الا بعد ان يكون النشاط قد هبط بالفعل . (٣٨)

وتؤثر التطورات الاقتصادية المعاكسة ، مثل حدوث كساد واسع النطاق ، أو انخفاض فى معدلات التبادل التجارى ، أو تغيير فى الأسعار النسبية على أصول وخسوم البنوك . بالإضافة الى ذلك فان العبء على المالية العامة نتيجة لمسألة البنوك ذات المشاكل ، وعلاج ضعف النظام يمكن ان يؤدى الى مزيد من التدهور فى الاختلالات الاقتصادية الكلية . (٣٩)

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبال
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
سنة :	كراسات استراتجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ويؤدى التحرير المالى الى تعريض أمن وسلامة الجهاز المصرفى للخطر ، نظرا لأن الاصلاح المالى الذى يشجع المنافسة فى مجال الخدمات المالية يضع المؤسسات المالية الضعيفة تحت وطأة بضغوط المنافسة . وتقبل هذه المؤسسات الضعيفة الى الدخول فى أنشطة تتسم بالمجازفة الكبيرة ، مما قد يؤدى بدوره الى احتمال فشل الجهاز المصرفى .

ومن المحتمل ان يتعرض الجهاز المصرفى للخطر فى مواجهة نمو الائتمان بشكل سريع وغير متوازن قبل ان يتاح للبنوك القدرة على تقييم وتصميم المخاطر الائتمانية بشكل كافى ، يلتامى ذلك فلابد من دعم إطار السياسة النقدية . (٤٠)

وهكذا يتضح لنا أن مشاكل النظام المصرفى مكلفة للاقتصاد ككل ، كما أنها تعد من فعالية السياسة النقدية ، فهى قد تكون مكلفة نتيجة لتدنى كفاءة الوساطة المالية ، التى قد تقل عند إغلاق البنوك على نطاق واسع ، أو عند تركيزها على تقوية ارصدة موزانها . وعندما ينتج عنها تضيق فى تدفق الائتمانات الى المفترضين الجدد .

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبالى
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
مدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

خامسا : دور العوامل الخارجية فى الأزمة

ساهمت العديد من العوامل الخارجية فى المزيد من تعقيد الوضع لدى البلدان الآسيوية ، الأكثر تضررا من الأزمة ، إذ أدى الركود الاقتصادى فى بلدان أوروبا الغربية واليابان الى نشره بيئة مالية عالمية تتسم بفائض كبير فى السيولة مع انخفاض أسعار الفائدة ، بالإضافة الى ارتفاع أسعار الأسهم خاصة فى الولايات المتحدة الأمريكية ، الأمر الذى أثر على توزيعات الأسهم وعائدات الشركات ، وكلها أمور جعلت الأسواق الناشئة أكثر جاذبية للاستثمارات الأجنبية ، وبالتالي أدت الى تغيير التوجهات الاستثمارية مفضلة الأسواق الآسيوية ، وازدادت هذه المسألة بشدة بعد الأزمة المكسيكية عامى ١٩٩٤ و ١٩٩٥ ، ولذلك فإن التغيير فى المعائنات أدى الى تغير فى هذا الاتجاه . (٤١)

وبمعنى آخر ، فإن ضعف النمو الذى شهدته الأسواق الأوروبية واليابانية منذ أوائل التسعينيات أدت الى ضعف فرص الاستثمار المحلى ، وبالتالي البحث غير المحر من جانب المستثمرين الدوليين عن المعائن المرتفع بغض النظر عن المخاطر المحتملة .

هذا بالإضافة إلى ما أحدثه بدء النمو الاقتصادى فى هذه البلدان على صادرات البلدان الآسيوية وخاصة فى قطاع الصناعات الالكترونية لدى كل من كوريا وسنغافورة وماليزيا . وتأتى أهمية هذه المسألة فى ضوء أن الصناعة التحويلية فى هذه الأقطار ظلت متمحورة أساسا حول بعض الصناعات المحدودة فى مجال الالكترونيات ، الأمر الذى جعل الاقتصاد أكثر حساسية للتغير فى أسواق هذه السلع ، ففى ماليزيا وعلى سبيل المثال ، شكلت صادراتها من هذه المنتجات نحو ٦٦٪ من اجمالى صادراتها التحويلية عام ١٩٩٥ و ٥٢٪ من اجمالى صادراتها خلال نفس العام . (٤٢)

وتتميز هذه الصناعات بعدة سمات أساسية أولها استحواذ فروع الشركات الأجنبية على مجمل الانتاج وسيطرتها عليه تماما ، وثانيهما ارتفاع وارداتها من مستلزمات الانتاج حيث تشير الاحصاءات الى ان حوالى ٧٨٪ من اجمالى مدخلاتها كانت مستوردة من الخارج ، وهو أعلى مستوى مقارنة بكافة فروع الصناعات التحويلية الأخرى . وثالثهما ارتفاع تنافسية هذه السلع الأمر الذى يعرضها لضغوط شديدة ، خاصة مع نقص الأيدى العاملة الماهرة ، أو وجود مشاكل أخرى تتعلق بالنقل والاتصالات والطاقة .

وهنا يجدر بالاشارة الى ان الشركات الدولية العملاقة فى هذا المجال ، مثل SEGATE قد

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقحاح الجبال
نوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	٦٨
محرر :	كراسات استراتيجة	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

نقلت انتاجها من اقراص التخزين الصلبة للكومبيوتر Hard disk drives الى سنغافورة وتايلاند ، وبالتالي تخصصت هاتان الدولتان في انتاج هذه النوعية . وفي عام ١٩٩٥ كانت تنتج ٦٤٪ من هذا المنتج ، بينما لم يصل حجم الانتاج في امريكا الى أكثر من ٥٪ بل ومن بين ٢٢ عملية انتاجية تجريها شركة في العالم بأسرة ، استحوذت آسيا على ١٤ منها وهي المتعلقة بالمنتجات كثيفة المعالجة ، ولجزء الخاص بالبحث متركزا في الولايات المتحدة ومجندا في كاليفورنيا ومينيسوتا . وهذه الصناعة توضع طبيعة تقسيم العمل الاقليمي بالمنطقة ، اذ تخصصت ماليزيا وتايلاند في انتاج بعض المكونات التي تحتاج لعمالة كثيفة ، بينما تخصصت اندونيسيا والصين في نوعيات أخرى ، وكانت سنغافورة هي المركز الاقليمي لشبكة الانتاج هذه . (٤٣) وفي عملية اعادة الهيكلة التجارية على الساحة الدولية ، يلاحظ قيام مجموعة لا بأس بها من المنتجين لبعض الصناعات بالانتماع فيما بينها . ففي صناعة مثل اقراص التخزين الصلبة وهي الصناعة التي تتميز بالارتفاع في نفقات البحث والتطوير والانتاج الراسخ والنمو السريع للسوق ، فان عدد المنتجين على المستوى العالمي هبط من ٥٩ عام ١٩٩٠ الى ٢٤ عام ١٩٩٥ .

وكذلك صناعة الأدوية وهي تتميز ايضا بارتفاع تكلفة الدخول فيها ، وذلك بسبب كثافة البحث والتطوير فان ١٦ شركة عالمية تسيطر على ٣٥٪ من السوق العالمي للمبيعات بعد ان كانت ٣٣٪ فقط عام ١٩٨١ . وهذا الاتجاه يؤدي للتركز الشديد اقليميا وعالميا وسيطرة احتكار للقلة . ولهذه الاسباب تباطأت صادرات هذه البلدان نتيجة للخسائر في قدرتها التنافسية الخارجية للمحلات المرتبطة بالدولار ، ولضعف الطلب على الواردات من اقتصادات الدول المتقدمة ، ومن بلدان المنطقة ، ونتيجة للتباطؤ العام في النشاط الصناعي العالمي الذي ظهر بشكل واضح في السرق العالمية للاكترونيات . ولذلك لم يكن مستغربا ان تتركز أعمال العنف والمظاهرات التي شهدتها اندونيسيا على المحلات التجارية المتخصصة في بيع الأجهزة الالكترونية والمحلوكة للاندونيسيين متأصل سنوي بشكل خاص . (٤٤)

وقد ساهم في ذلك ضعف اجمالي الانتاج الصناعي عموما ، والذي بدأ منذ عام ١٩٩٥ ، وخاصة في قطاع الصناعة الالكترونية ولذلك تعرضت الصادرات التاييلاندية لكسبة خطيرة في مجال صناعة الالكترونيات ، والتي اعتادت تحقيق معدل نمو مرتفعا فيها ، ففي منتصف سنة ١٩٩٦ انخفض هذا المعدل بشدة ، حتى وصل الى أقل من الصفر .

ومن الملاحظ ان البلدان الآسيوية قد اعتمدت اساسا على الشركات كبيرة الحجم ، ففي اندونيسيا والفلبين ساهمت هذه الشركات بنحو ٦٥٪ من الانتاج ، بينما لم تسهم الشركات الصغيرة (أقل من ١٠٠ عامل) الا بأقل من ١٠٪ من الناتج في اندونيسيا و ١٣٪ في الفلبين . وفي سنغافورة وتايران تسهم هذه الشركات بحوالي ٥٩٪ و ٣٩٪ من الناتج على الترتيب ، وهو ما يمثل تحديا رئيسيا لنمو هذه الأقطار نظرا لعدم وجود المنشآت الصغيرة ذات القدرة على النمو ، والتي تشكل زبونا للصناعات الكبيرة أو محولا لها .

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدفتاح الجليل
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

وعلى الجانب الآخر فقد لعبت التغييرات فى بنية الاقتصاد العالمى عموما ، والنظام الدولى على وجه الخصوص ، دورا هاما فى هذه الصدد . إذ أدت هذه التطورات الى سيادة سلوك "المضاربة" دون الأخذ بعين الاعتبار حقيقة الأوضاع الاقتصادية للمجتمعات أو الشركات القائمة بالفعل . وبالتالي ساه شعور بعدم الثقة داخل هذه الأسواق الأمر الذى أدى الى ازدياد حالة الفزع والرعب بين المتعاملين بمجرد ظهور مشكلة أو حادثة طارئة . ويعتبر آخر فان الأسواق الدولية قد أصبحت أكثر حساسية ، وانخفضت الثقة فيها الى حدود دنيا ، وبالتالي فقدت المعاملات اهم ركن من اركانها الاساسية وهو الثقة والقدرة على التنبؤ السلم فى الفترات القصيرة .

بالاضافة الى ذلك ، فقد أصبحت الأسواق المالية تتمتع بقدر لم يسبق له مثيل من الحرية فى الادارة شتى العمليات ، وذلك بعد اطلاق الحرية الكاملة لتحركات العملات والفوائد والأسعار .

وهنا يجهد الإشارة الى ان حجم التداول فى أسواق الصرف العالمية قد ارتفع من ١٠ مليارات دولار يومياً فى عام ١٩٧٥ الى ٢٠٠ مليار عام ١٩٨٥ ، ووصل فى عام ١٩٩٥ الى ١,٢ تريليون دولار يوميا ، أى ما يعادل ٨٥٪ من احتياجات النقد الأجنبى لمجمع البلدان . (٤٥) وهو مايساهم أضعاف حركة التجارة الدولية ، الأمر الذى يهدد الطريق لنشوء سوق عالمية واحدة ، واصبح العالم بأسره بمثابة ساحة واحدة لنشاط رأس المال الدولى وحركته واستثماراته ، وهى أمور تؤدي الى تمويل سوق رأس المال بحيث يصبح التأثير المتبادل سريعا للغاية ، خاصة مع ازدياد درجة هشاشة الاقتصاد الدولى وفقدانه لآلياته الأساسية سواء كانت حرية التجارة أو أسعار الصرف الثابتة ، وبالتالي سهولة التأثير بالأحداث الجارية بغض النظر عن الأوضاع الاقتصادية الأساسية .

كل هذا يؤدي الى استمرار التقلبات السريعة فى الأسواق ، خاصة مع ازدياد القدرة التنافسية للمشروعات والشركات فى الأسواق العالمية ، والتي أصبحت هى الشغل الشاغل للمستثمرين والمضاربين ، مع تزايد اعتماد الدول الصناعية على بعضها البعض ، الأمر الذى أدى الى تمويل الأسواق ، الى جانب اتساع وتوافر المعلومات وسرعتها ، بحيث يؤثر ما يحدث فى بلد ما ، بسرعة وقوة على ما يحدث فى البلاد الأخرى .

وعلى صعيد آخر ، فان التطورات الاقتصادية الكلية لم تستجب مع السياسة النقدية الفعلية والمنقذة لهذه الأحداث خاصة وانها تزامنت مع التغيير فى اسلوب ادارة السياسة النقدية للبلدان الكبرى . كما ان وقع القيود على السياسة النقدية لدى البلدان الصناعية الكبرى قد أدى الى تغيير نشاطات الجهاز المصرفى وسلوكه وتشجيع المنافسة من جانب المؤسسات الوسيطة غير المصرفية والأسواق المباشرة للأوراق المالية ، بالاضافة الى تبديل الفرص المالية المتاحة لقطاع الأعمال والعائلى وتغيير تحركات رؤوس الأموال الدولية .

وكان ازدياد النشاط المالى خارج المصارف من أهم آثار تحرير السياسات النقدية . والواقع ان نمو صناديق الاستثمار فى الأوراق التجارية وفى الأسواق المالية قصيرة الأجل ، والنسب المتناقصة

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبال
نوع الفرعي :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

لمجازات المصارف من موجودات قطاعي الأعمال والمائلي ومطوياتهما ، وهو أمر يشهد على تضائل دور الوسطاء الماليين التقليديين .

وما إن البنوك هي أوتق الوسطاء صلة بالبنوك المركزية عن طريق الاحتياطات والأنظمة والقيود ، فإن هذا التحول في محور النشاط المالي الداخلي ، قد غير الروابط بين السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي : إذ أدى تزايد الطابع الدولي للأسواق المالية إلى خفض سيطرة السلطات المحلية على منح الائتمان للشركات والعملاء . ولكن ما زالت السيطرة على أسعار الفائدة هي الأداة الرئيسية للسياسة النقدية ، خاصة في ظل تحركات رؤوس الأموال الدولية . (٤٦)

لذلك فقد ضاقت تأثير السياسة النقدية وأصبحت هذه العملية تتوقف على قدرة البنوك المركزية في التأثير على معدلات الفائدة السوقية ، وهو ما يتوقف على أمور كثيرة مثل أوضاع الاقتصاد المحلي وتكامل أسواق المال ... الخ .

هذا فضلا عن كون آلية الائتمان ، كما تعمل الآن ، والقائمة على أساس التغطية الجزئية للمدائع ، وخلق النقود من لا شيء والاقتراض لأجل طويل من أموال مودعة لأجل قصير قد ساهم في المفوضى المحوطة حاليا ، الأمر الذي دفع المفكر الفرنسي الشهير وأستاذ على نوبل "موريس اليه" للقول بأن الأزمات الكبرى في القرنين التاسع عشر والعشرين ناشئة عن الزيادة المفرطة في الائتمان وعودة الدفع بتفليها ، ومن المراهنة التي تثيرها تلك الزيادة ويجعلها ممكنة .

ومع استحالة التنبؤ بسرعة دوران النقود ، وبالتالي صعوبة الاعتماد عليها عند التحكم في نمو عرض النقود لتوجيه النشاط الاقتصادي ، أصبح اعتماد البنوك المركزية بدرجة أكبر على الروابط بين الأدوات وأهداف السياسة النهائية مثل التضخم أو النمو ، وقل الاعتماد على الروابط بين الأدوات وإدارة السياسة النقدية الوسيطة .

بالإضافة إلى ذلك فإن فقدان الضوابط على أسعار الصرف ، والدخول في مرحلة التعويم الجماعي للعملة ، قد أدى إلى ازدياد درجة عدم اليقين لدى رجال الأعمال والشركات الكبرى ، الأمر الذي يغذي عمليات المضاربة ، مما ينتج عنه سوء تخصيص الموارد المتاحة .

وقد دفع العالم ثمنا باهظا لغياب هذا الانضباط ، قتل في الكساد المستمر منذ منتصف الثمانينيات وحتى الآن ، ورغم المحاولات المتكررة للخروج منه ، خاصة لدى البلدان الصناعية الكبرى . وأصبح لا مناص من الخروج من هذه الأزمة إلا بالعمل على تنسيق السياسات الاقتصادية لكافة البلدان ، خاصة مجموعة السبع ، وتبنى نظام أكثر تنظيما لإدارة أسعار الصرف .

وما يهمني هنا هو أن النظام المالي الدولي الراهن لا يوفر تحديدا واضحا للمسئولية عن السيولة في عالم مهيم عليه بشكل متزايد تمويل التمويل إلى أدوات مالية قابلة للتداول عبر الحدود ، وبالتالي للبحث عن آلية عالمية تستطيع صون فرائد عولة السوق وتدرأ الأزمات من جانب آخر .

عبد الفتاح الجبال	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	نوع الرئيسي :
٦٨	رقم العدد :	الأزمة الآسيوية	نوع الفرعي :
١٩٩٨	تاريخ الصدور :	كراسات استراتيجية	مصدر :

سادسا : الدروس المستفادة من الأزمة

كشفت الأزمة المالية الأخيرة ، مرة بلدان جنوب شرق آسيا عن العديد من الأمور الهامة يأتي على رأسها العلاقة بين الایدیولوجية والواقع المعاش . إذ أن الموقف الایدیولوجی الذي يرى أن السوق الحرة تخلق ثغرا حقيقيا مرتفعا بغض النظر عن مستوى التطور الاقتصادي والاجتماعي ، أو وجود مؤسسات قوية ، أو التنظيم الجيد للأسواق ومنع الاحتكار بينهما قد أضحت محل شك في ضوء التجربة الآسيوية ، والتي تعطينا إضافات عديدة . فإذا كان تحرير الحساب المالي يفيد الاقتصاد عموما ، فإن حساسية الاقتصاد يمكن أن تكون عاصفة وأحيانا تعكس آثارا سيئة على مجمل النشاط الاقتصادي ، إذا لم تراعى كافة الشروط والاعتبارات الخاصة بالتحرير ، بل وتؤثر البيئة المناسبة له قبل الانطلاق أساسا في هذه المسألة . وذلك لأن عملية التحرير المالي يمكن أن تؤدي إلى تكاليف كبيرة تظهر في شكل خسائر الإنتاج والبطالة ، وذلك نتيجة لما يصاحبها من تحركات كبيرة لرؤوس الأموال الأجنبية ، أو لفقدان الرقابة على التحركات النقدية بالبلاد (٤٧) .

هنا فضلا عن أن التحرير المالي يمكن أن يؤدي إلى نحو الائتمان المحلي بصورة أكبر من نحو الودائع المصرفية ، نتيجة لازالة القيود التي كانت تحد من الطلب المباشر على الائتمان . بالإضافة إلى ذلك فقد نجد جهات الواسطة المالية أنه من المربح لها تقديم القروض إلى الأنشطة التي كانت مقيدة من قبل ، كشراء السلع للمصرف أو الكمالية أو أنشطة المضاربة .

وعكسنا تعريف التحرير المالي ، بالمعنى الضيق ، بأنه مجموعة من الإجراءات والسياسات الهادفة لخفض درجة القيود المفروضة على عمليات الأسواق المالية ، أما التعريف بمعناه الواسع فيتضمن إجراءات لتعزيز كفاءة النظام المالي وسلامته . (٤٨) وبالتالي يمكن أن يطلق التحرير المالي على عدد من الإجراءات مثل تطوير أسواق المال ، واعتماد نظام غير مباشر للرقابة النقدية، وإنشاء نظام إشرافي قويا . وهكذا تختلف أساليب التحرير المالي ، فيما بين البلدان وبعضها البعض وفقا للأهداف الاقتصادية العامة ، وتتراوح بين إلغاء القيود على سعر الفائدة وزيادة استقلالية المؤسسات المالية ، أو إلغاء القواعد الإدارية المفروضة على البنوك مثل السقوف الائتمانية وغيرها ، إلى إجراءات تحسين إطار السياسة النقدية عن طريق تطوير أدوات غير مباشرة وتخفيف القيود المباشرة على الائتمان . ناهيك عن الإجراءات المتعلقة بتشجيع المنافسة في القطاع المالي مثل تقليل الحواجز أمام الدخول للأسواق أو الانسحاب منه وتوسيع نطاق

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالفتاح الجبال
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
مدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

وهكذا فإذا كان تحرير حساب رأس المال يمكن أن يعود بالنفع على اقتصاد دولة ما ، فإن التساؤل الأساسى يصبح هو كيف يمكن تحقيق هذه العملية ، دون أن تنعكس بالسلب على الاقتصاد . وهنا يرى البعض ضرورة ألا يتم تحرير هذه الأسواق إلا فى حالة توافر عدد كبير من الضمانات وصعوبات الأمان ، وهو أحد الدروس الهامة من الأزمة الآسيوية وغيرها . وقد يعنى ذلك أنه علينا أن نفكر أكثر بما فعلنا فى الماضى فى مسألة تنظيم تدفق "رأس المال" وهى مسألة ليست بالسهولة والبساطة التى يتصورها البعض ، خاصة بالنسبة لتبليغ معدلات الادخار المنخفضة . فإذا كانت البلدان الآسيوية ذات معدلات الادخار المرتفعة تستطيع تحقيق معدلات نمو مرتفعة ، دون حاجة تذكر للاستثمارات الأجنبية فإن المسألة ليست بهذه الشكل بالنسبة للعديد من الدول المتخلفة والنامية مثل مصر . إذ أن تحرير المعاملات الرأسمالية فى وقت مبكر سيعا وراء الاندماج المالى قبل أن تتوى شركة الاقتصاد المحلى فى جانبين يعنى بضعف من امكانياته مقاومة الصدمات الخارجية .

وهكذا فإن تحرير الحساب الرأسمالى يجب أن يكون حذرا وبمرحلا على نحو جيد ، لأن هذه العملية معقدة للغاية وتحتاج الى مساعدات فنية عالية . وذلك لآثار التحرير يتغوى على مخاطر عديدة يجب الاحتياط لها بتوفير الظروف اللازمة لنجاح هذه العملية وتتنى تشمل فى عناصر رئيسية هى . (٥٠)

١. تقوية وتدعيم القطاع المالى المحلى
 ٢. كفاءة إدارة الاقتصاد القومى
 ٣. تدرج عملية التحرير بدقة شديدة ، وهو ما يعنى ضرورة الاحتياط ببعض صفات الرقابة على التدفقات الرأسمالية خلال المرحلة الانتقالية .
- وعلى الجانب الآخر فقد اظهرت الأزمة خطورة الاعتماد على التدفقات الرأسمالية الخارجية ، بدلا من الادخار المحلى . إذ أنه ومن الضرورى العمل على تنشيط الادخار المحلى بحيث يصبح هو المحرك الأساسى للنمو ، وإن يقتصر دور الاستثمارات الأجنبية على استكمال النقص فى معدلات الادخار المحلى .

وهنا نلاحظ أن الأزمة الآسيوية قد اظهرت ايضا أن معدلات التحرير لارتفاع للغاية يمكن أن تنعكس بالسلب على الاقتصاد ويرى "ستجليتز" أنه عندما يكون معدل الادخار اقل من ثلث الناتج المحلى الاجمالى ، فإن الاستثمارات المضافة والتى يمكن أن تؤمن غير تدفق رؤوس الأموال الأجنبية يمكنها أن تؤثر بشكل محدود على الاقتصاد ككل . وبهذا يمكن أن يربط طلب محدود قصير الأجل ، على هذه الاستثمارات ، ولكن وعلى المدى نعب قتها لا تضيق كثيرا الى انتاجية المجتمع ككل . (٥١)

وقى هذا السياق يرى "كروجان" أن العيب الرئيسى لهذه التجربة يكمن فى الاعتماد على حشد المزيد من الموارد مأكث م اعتمادا على التقبله التكنولوجى وزيادة الانتاجية الكلية لعوامل

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبد الفتاح الجبال
وع الفرعى :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

الانتاج . وهذا الأسلوب له محدوديته ، من حيث سرعان قانون تناقص الفلة . (٥٢)
وعلى الجانب الآخر فإن العملة تضع تحديات كبيرة أمام اقتصادات الدول الناشئة ، فالنظام
المالى الدولى الراهن يكشف أوجه الضعف الاقتصادية للبلدان بسرعة ويعاقبها عليها ، كما انه
يمسر ثقل الاضطرابات المالية على الصعيد العالمى .
وبالتالى فمن الضرورى ان تحتفظ البلدان بسياسات اقتصادية متناسقة ومناسبة ومتسقة ،
واتخاذ التدابير اللازمة لتقليل المخاطر المرتبطة بتحركات رؤوس الأموال عن طريق تحسين الاشراف
على النظم المالية وشفافيتها .

فمن المؤكد ان اسواق رؤوس الأموال الدولية قد أصبحت تتسم بتحويل التمويل لأوراق مالية
بشكل متزايد ، من حيث ان حصة أكبر من تدفقات رؤوس الأموال الطويلة الأجل العابرة للحدود ،
تحدث من خلال الأسهم والسندات القابلة للتسويق ، وعلى الرغم من النمو السريع لهذه الاشكال
من التمويل فان ثمة لفتاوا ملحوظا الى الوضوح فيما بين السلطات الدولية بالنسبة للتسوية
عن السهولة والملاحة فى نظام يقوم على تحويل التمويل لأوراق مالية للتداول . من هنا فمن الآن
فصاعدا سوف يستجيب النظام المالى الدولى الى قانون المصالح الذاتية ، فلا احد يحكم هذه
اللعبة ، التى لا تخضع لأى قاعدة باستثناء تحقيق أكبر قدر ممكن من الربح .

وعلى الجانب الآخر تطرح الأزمة الأسيوية قضية "سعر الصرف" والتعامل معها بالكيفية التى
تحقق الأهداف التنمية للبلاد ، اذا محتاج الى معاملة خاصة تتسجم مع طبيعته والعوامل المؤثرة
فيه ، خاصة اتساع دائرة الآثار التى تنتج عن تغييره . حيث يلعب سعر الصرف دورا مزدوجا فى
الاقتصاد القومى ، فهو من جهة يعزز القدرة التنافسية للبلاد ، مما يكفل سلامة ميزان المدفوعات
(فيما يطلق عليه أثر محول الاتفاق) كما يعمل على تثبيت الأسعار المحلية (أثر الثروة) .

وهذه الأهداف قد تتعارض مع بعضها البعض ، فاستقرار الناتج والحد من التضخم وعلاج
مشكلة ميزان المدفوعات تتناقض مع بعضها فى كثير من الحالات ، ففى ظل انفتاح الاقتصاد
وما يتطور عليه من تدفقات حرة لرؤوس الأموال ومرونة سعر الصرف ، فان زيادة أسعار الصرف
المحلية التى لا يقابلها تغير فى توقعات سعر الصرف ، سوف تضر بالعملة المحلية ، ولن تعمل ان
تكون زيادة نسبية فى عائدات أصول العملة المحلية ، بحيث تميل الى رفع قيمة العملة المحلية ،
الأمر الذى من شأنه ان يخفض القدرة التنافسية للمنتجين المحليين وتدهور الميزان التجارى وتعاطف
آثار الركود الناتج عن ارتفاع أسعار الفائدة على وتيرة نشاط الاقتصاد المحلى . من هنا فان
مناقشة المفهوم الأمثل لإدارة الصرف الأجنبى لابد ان تتم فى ضوء عدد من العوامل الهامة
مثل: (٥٣)

- الأهداف الاقتصادية لدى راسمى السياسات
- الهيكل الاقتصادى للدولة
- مصدر الصدمات التى تلحق بالاقتصاد المعنى

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقاح الجبالي
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجية	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

وبالتالى فان تحديد الهدف سيعتد التفسيرات المستهدفة ، وعندئذ يمكن الحديث عما يسمى "سعر الصرف التوازنى" الذى يتسق مع التغيرات الرئيسية ، وليس ذلك السعر الذى تحدده المضاربات . وبالتالى فان المستوى السليم لسعر الصرف لا يمكن ان يتحدد فى نهاية الأمر ، الا بالاستناد الى فكرة "التوازن العام" أى بحث التفاعل بين سعر الصرف والتغيرات الرئيسية الأخرى للاقتصاد الكلى . ولتلى لا تتأثر جميعها فى نفس الوقت بسعر الصرف فى حد ذاته فحسب ، بل تتأثر بالسياسة العامة للدولة .

فبعد ظروف اقتصادية معينة يمكن تعديل أسعار الصرف ، بدرجة معقولة ولكن شريطة الادراك التام لكافة العوامل والعناصر المؤثرة على هذه العملية واحتمالاتها المستقبلية . وهو ما يتوقف على طبيعة النظام الاقتصادى للدولة أو مدى الثقة فى العملة ، والايستقرار السياسى ، وطبيعة الاسواق المالية ومدى تحورها من القيود . فالمسألة ليست "التثبيت الدائم" أو "المرونة الكاملة" ، ولكن درجة المرونة المطلوبة فى ظروف معينة . وهنا يتوقف الأمر على نوع الصدمة التى يرجح ان يتعرض لها الاقتصاد المعنى ؟ ففى حالة الصدمات الخارجية ، فان مرونة أسعار الصرف تستطيع الحد من آثارها ، بمعنى ان الأسعار المحلية يمكن استقرارها عند مواجهة الاقتصاد لحركة الأسعار الأجنبية عن طريق ادخال التعديل اللامتن فى سعر الصرف. (٥٤) بينما فى حالة الصدمات الداخلية فان الأمر يتوقف على طبيعة الصدمة المحلية من حيث كونها نقدية (أى تنشأ فى سوق النقد) أم حقيقية (تنشأ فى سوق السلع) .

وتذهب وجهة النظر التقليدية الى ان الحفاظ على سعر صرف ثابت هو الأسلوب الأكثر فاعلية فى تحقيق استقرار الانتاج حين تكون الصدمات المحلية ذات طبيعة نقدية . اما حين تكون الصدمات المحلية "حقيقية" فيجب تعديل سعر الصرف لتحقيق الاستقرار فى الناتج عن طريق توليد الطلب الخارجى .

والقاعدة العامة فى انه اذا كانت السياسة الاقتصادية تهدف الى تحقيق استقرار الناتج فى وجه الصدمات المؤقتة فيجب تعديل سعر الصرف حين تتبع الصدمات من الخارج أو من سوق السلع المحلية ، ولكن ينهى تثبيتته فى حالة حدوث الصدمات من سوق النقد المحلية . (٥٥) ولاشك ان تحديد طبيعة الصدمة المستتلة عن الاخلال بالاستقرار الاقتصادى مهمة شاقة ، فالاقتصاد غالبا ما يتعرض فى وقت واحد لعدد من الصدمات التابعة من مصادر مختلفة يصعب تحديدها بدقة . فغالبا ما يصعب معرفة ما اذا كان الكساد الاقتصادى يرجع الى هذه الطلب المحلى أو تشدد السياسة النقدية ، أو ضعف الطلب الخارجى ، أم خليط من هذا أو ذاك وبأى درجة . هذا فضلا عن صعوبة تحديدها اذا كانت هذه الصدمة مؤقتة أم دائمة .

كما كشفت الأزمة المالية الأخيرة عن خطورة استمرار الضعف فى النظم المالية المحلية دون التحرك بسرعة وحزم للتصدي لمظاهر هذا التدهور . ففى واقع الأمر ساهمت أسعار الفائدة المرتفعة على الودائع المصرفية والمرتبطة بجوالتب الضعف فى الأجهزة المصرفية فى خفض الطلب المحلى

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عبدالقح الجبالى
وع الفرعى :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	٦٨
مصدر :	كراسات استراتيجة	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

وانخفاض النشاط المرتبط بذلك . وذلك لأنه يؤدى الى انخفاض فى الاتساق على السلع الاستهلاكية وايضا على الاستهلاك . كما تؤثر تغييرات أسعار الفائدة على أسعار الأصول التى تشمل العقارات والشركات ، ففى ذلك جزئيا من خلال تغيير السعر بناء على خصم العائدات المستقبلية المنتظرة من الأصول وهو ما يؤدى الى زيادة آثار الثروة .

وتزداد خطورة هذه المسألة عند حدوث تغييرات مفاجئة فى تقييم الأسواق المالية للسياسات والتركعات الاقتصادية لاحدى البلدان ، وايضا مخاطر العدوى بالنسبة للبلدان الأخرى . وهو ما يتضح من الأزمة المالية الأخيرة إذ بمجرد ان اعلن "بنك تابلاند" المركزى انه يجب تنظيف محفظة القروض البنكية وغيرها . بدأ المستثمرون المتوترون فى سحب أموالهم من البنوك ، وهكذا انكمشت أسعار الأصول وبدأ المستثمرون ينزعون بجدل أسرع ، وهرب المستثمرون الأجانب ، مما أدى الى خفض العملة وتفاقم الأزمة .

وبالطبع فإن الانقجار المالى فى آسيا شيد معه الاقتصاد الحقيقى الى أسفل . ويرجع السبب فى ذلك الى عدة عوامل منها شعور الأفراد بأنهم قد أصبحوا أكثر فقرا نتيجة لانخفاض قيمة الأصول والأرصدة ، وبالتالى فعليهم تقليص طلبهم الاستهلاكي . وفى جانب آخر لأن أسعار الأسهم الأكثر انخفاضاً وأسعار الفائدة الأعلى تؤدى الى تقليص الاستثمار ، ولكن هناك أيضا تأثير جانب العرض .

وهكذا تلقى علينا الأزمة المالية لبلدان جنوب شرق آسيا العديد من الدروس الهامة ، خاصة بالنسبة للتجربة المصرية الحالية ، يأتى على رأسها ضرورة الاعتماد على المخدرات المحلية باعتبارها المحرك الرئيسى للتنمية ، وبالتالى تجنب الاعتماد المتزايد على رؤوس الأموال الخارجية ، وخاصة قصيرة الأجل بمختلف أنواعها . وثانيا ، ضرورة تقوية النظام المالى المحلى ، خاصة الرقابة والإشراف من جانب السلطة التنفيذية ، أى البنوك المركزية ، وهى مسألة غاية فى الأهمية والمحفورة . خاصة مع تحرير الخدمات المالية فى إطار منظمة التجارة العالمية . ثالثا ، ضرورة تحسين نشر المعلومات والبيانات الاقتصادية والمالية الدقيقة ، وفى المواعيد اللازمة للأسواق .

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزا الأندى
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٦
محرر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصلور :	٩٨/١/٢٦



« المعجزة اليابانية وأخواتها »

فى عبارة مقتضبة وكلمات موجزة
عبر انتونى بليز رئيس الوزراء
البريطانى عن حجم التحدى الذى
يواجه المعجزة اليابانية واشقائها
الصفار حيث اعلن امام مجموعة من
الساسة ورجال الاعمال اليابانيين خلال
زيارته الاولى لطوكيو فى منتصف شهر يناير الحالى
ان استعادة النمو فى آسيا يتطلب اجراء اصلاحات فى
العديد من المجالات ابتداء من القواعد والقوانين انتهاء
بالرقابة المالية والشفافية ولابد من الخيارات الصعبة .
ولاشك ان صدور هذه الكلمات من جانب رئيس الوزراء
البريطانى انما يعبر عن حجم وعمق الازمة الى تواجدها
اليابان واشقائها فى آسيا والتي كشفت النقاب عن
اختلال اداء الجهاز المصرفى على صعيد
دول الازمة ابتداء باليابان وانتهاء بماليزيا

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأندى
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٦
عدد :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصدور :	٩٨/١/٢٦

والاستشهاد بكلمات رئيس الوزراء البريطانى انما يعكس انقلاب دفة الاوضاع ومدى حساسية الدور الذى لعبته البنوك الآسيوية فى اعتصار المعجزة اليابانية واخواتها .

قد يقول قائل ان « اليابان هى العملاق الاقتصادى الثانى على الصعيدين الدولى فتقول نعم ... الا ان العملاق عندما يترنح تكون اصدائه اعلى وانعكاساته على صعيد الصغار ابرز كما ان الازمة الاخيرة عكست الخطوط المتداخلة والعلاقات المتشابكة بين

فالمصورة الحالية تشير الى ان البنوك اليابانية مخلفة بديون معدومة نتيجة التوسع فى القروض « سيئة السمعة » وبما يقدر بـ ٧٦٧١٠ مليار ين او مايعادل ٥٨٣ مليار دولار بينما كانت التقييرات السابقة لا تتجاوز ٢٧ - ٢٨ لى مليار ين ، ناهيك عن القروض المصرفية المقدمة الى الشركات الموزعة فى دول النصور ، والتي قدرتها احصاءات بنك التسويات الدولية بما يعادل ٢٧٦ مليار دولار ولذا افترضنا جدلا ان هذه الارقام دقيقة وواقعية وليس فيها إسقاط او آغفال وتحايل من جانب المؤسسات والبنوك اليابانية المعنية ، تكون النتيجة وجود ٨٥٩ مليار دولار فى صورة ديون معدومة ضاعت هباء على الجهاز المصرفى اليابانى !!! ومن هنا كان الإحساس بضالة المبلغ المخصص لدعم البنوك والذي قدر بـ ٣٠ لى مليار ين او ٢٣٠ مليار دولار وبالاتقال الى النصور الآسيوية المستقلة بحماية المعجزة اليابانية فسوف نلاحظ مدى اتساع نطاق الازمة الناجمة عن سوء ادارة الجهاز المصرفى فى هذه الدول وعيق التحقيقات التى تواجه اليابان التى اعتصرت من قبل جهازها المصرفى . لقد اجمعت الآراء والدراسات على ان اعادة تنظيف وتنظيم الجهاز المصرفى فى هذه الدول سوف يقتضى اصدار قرار نهائى باغلاق :

١٦ بنكاً فى اندونيسيا

١٤ بنكاً فى كوريا الجنوبية .

مؤسسة مصرفية فى تايلاند

وبالعوة الى اليابان المعجزة الام فسوف نجد ان الامر لا يقتصر على الارقام المشار اليها سابقا والتي تعد معدومة بصفة قاطعة ولكنه يمتد الى وجود تسهيلات مصرفية جديدة بلغت ٦٢٤.٩٠٠ لى مليار ين فى شهر سبتمبر ١٩٩٧ لى لشهر السابق على اندلاع نيران الازمة المالية بصورة واسعة

موضوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأندى
موضوع الفرع :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	١٥١٦
محرر :	الأهرام الاقتصادية	تاريخ الصدور :	٩٨/١/٢٦

النطاق وهناك ١١.٤٠٠ ألف مليار من هذه التسهيلات استحققت السداد ولم يتم تحصيلها .

ولاشك ان هذه الأرقام لتعاقبة تتشابه مع أزمة البنوك في دول النمر ومن ثم كان احتمال ارتفاع الأرقام قائم ومطروح والمسئولية الأساسية تقع على عاتق المضاربات العقارية والتوسع في المشروعات دون وجود تغطية راسمالية بنسب معقولة .

وتعد تايلاند من أبرز النماذج لارتباط أزماتها المالية بتعثر أداء جهازها المصرفي وهو تعثر مزمن وعميق إلا ان حالة

الاحتفالات والاشادة بالإنجازات جعلت الأداء يستشري في الخفاء ، في ظل تحالف السياسة ورأس المال ويرغبة في اظهار الأوضاع الداخلية على افضل حال امام أجهزة الاعلام الأجنبية !!

وتقصد بذلك الإنهيار الذي شهده بنك بانكوك للتجارة ، بانكوك بنك أوف كوميرس ، نتيجة وجود مليارات الدولارات في صورة قروض سيئة السمعة ويعني انق معدومة نتيجة المبالغة والتقدير الزائفة للضمانات المقدمة والتي تدخل معظمها في اطار الضمانات العقارية وقد منى البنك بخسائر مالية قدرت بثلاثة مليارات من الدولارات مما دفع الحكومة التايلاندية الى التدخل لاتقائه ووضع تحت اشرافها ومرة أخرى يبرز تحالف الفساد السياسي برأس المال اذا علمنا ان ١١٧ مليون دولار من النيون للمعدومة لبنك التجارة التايلاندي حصل عليها رجل أعمال واحد كان يطلق عليه اسم ملك البنكنوت ومن أبرز رجال الأحزاب السياسية في تايلاند .

وع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأقدى
وع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٦
سلسل :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصلور :	٩٨/١/٢٦

ومع ازدياد حدة الأزمة الآتونيسية وبتعد المحادثات مع صنوق النقد الدولى اضطرت الى اتآاذ لآراءات حاسمة فى مجال دعم الجهاز المصرفى الذى يضم ٢٤٠ بنكاً وقد تمثلت هذه الإآراءات فى ضرورة دخول بعضها فى عمليات اندماآات متآالية تستبعد البنوك الضعيفة وتدعم البنوك القائمة .

وبالانتقال الى هونج كونج سوف نجد التداخل الواضح بين أداء الإآهزة المصرفية فى الدول المعنية فقد كان لتأثر وانهيآار العديد من الشركات والمؤسسات العملاقة فى آندونيسيا والمملوكة لأحد أفراد أسرة الرئيس سوهارتو أثره السريع فى انهيار بنك بيرى جرين خاصة بعد قيام احدى المؤسسات المالية السويسرية بسحب عرضها لشراء جزء من رأس ماله يقدر بـ ٢٤.١ ٪ مقابل مائتى مليون دولار .

وتبدو أهمية دور الجهاز المصرفى فى الأزمة الآسيوية بالنسبة لماليزيا أيضاً فعلى الرغم من الإآراءات الحاسمة والتآشفية التى اتآذنها وتمثلت فى خفض الانفاق الحكومى بنسبة ١٨ ٪ إلا أن صنوق النقد الدولى طالبها بضرورة رفع أسعار الفائدة على القروض المصرفية للحد من النمو فى التسهيلات المصرفية ومن ثم وقف المضاربات فى قطاعات مختلفة من الإآقتصاد وعدم انغماس البنوك فى المزيد من التسهيلات الائتمانية التى قد تؤثر على جدارتها المحلية والدولية .

إلا أن ماليزيا تنظر الى الأمر من زاوية أخرى حيث ترى أن هذا الإآراء سوف يؤدى الى زيادة عبء أسعار الفائدة على الشركات التى تعاني أصلاً من صعوبات إآقتصادية ومن ثم فإنها قد تقع فريسة الإفلاس وجول هذا الرأى والرأى الآخر تدور المداولات

موضوع الفرعي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	محمد باشا
موضوع :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥١٧
صدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٨/٢/٢

مصريات بقلم محمد باشا

أزمة النور الآسيوية.. والدروس البليغة!

.. صوف يظل السرايع والمعرضين من أكتوبر ١٩٩٧ تاريخاً يلكره خبراء المال والاقتصاد والسياسة والمؤرخون جميعاً، باعتباره اليوم الذي إلهرت فيه أسواق اللّاه في دول جنوب شرق آسيا، التي كانت تسمى من قبل بالنور الآسيوية ومن اللّارات الغربية أن يأتي ذلك اليوم في الذكرى المئتمنة ليوح «الأتين الأسود» المشهور الذي إلهرت فيه البورصات العالمية عام ١٩٢٧.

ولقد عكست هذه الصورة حالة من القعر والفرس سادت هذه الدول خلال مرة تشهد مظاهرات الحصول على العلم والعز، كما حدث في اندونيسيا، حيث تناف الآلاف على اللحال التجارية الحصول على امتيازاتهم الأساسية خيراً من نالوا للخرن للفاذي، وإلى الحد الذي جعل رئيس لركان قرات الاندونيسية يحضر الشعب من الاستماع إلى الشلقات من يوجهه نفس في السمع الأساسية، ويعتزم إلى عدم تخزين الاحتياطات اليومية استغلالاً للفرصة وأن من يطأون تلك سبلات تحت طائلة اللقن، وأن قرات للسطة أن تتردد في اتخاذ الإجراءات اللازمة ضد المستغلين.

كما يشد جو الفزع لكن يدفع الجميع إلى سحب مفرزاتهم كما حدث في كوريا، وخرجت المظاهرات تطالب بطرد الأجانب كما حدث في تايلاند وماليزيا.

وإذن تدخل في لتعلميل الإجراءات التي اتخذت وتتخذ إراعية هذا الإتهار، ومن بينها ما اثلث عليه البواب والقرارات للتحدة الأمريكية للضغط على حكومة اندونيسيا لتطبيق الإصلاحات الاقتصادية التي اقترحتها صندوق النقد الدولي لحل الأزمة المالية التي تصبف باندونيسيا، ومن بينها الضغط على الرئيس سوارتر إلى توقيع اتفاق خاص، هو الذي خلال ١٢٠ وما مع صندوق النقد الدولي، يلتزم فيه، وبالماء الاحتكاكات التي تشكها أسرته في الأنشطة للشطة، والتي يديرها للقرين من جله وأصلطه وكبار رجال الجيش والحكم.

ولم يصبح خافياً أن هذا الإجراء كثر وراء حالة القعر والانسداد التي سادت للمالناث المالية في البنوك، مما إسد لوفد الاقتصادي عنصر للشفقة، وإذا كان من الضروري أن يأتي الرئيس الاندونيسي رسالة واضحة من الولد الأمريكي صندوق النقد الدولي، بشورية إعادة الاستقرار إلى الاقتصاد، بلادة بعد أن خسرت العملة الاندونيسية أكثر من ٧٠٪ من بينها خلال أسبوع واحد أمام الدولار الأمريكي، ليصل الانخفاض إلى أكثر من ٧٠٪ خلال الشهر القليلة للضربة.

وإذن تدخل في تفاصيل كثيرة أصبحت معروية حيث تفرش وجوها على صحافة والاعلام وتلفزيونات العالم، وهنا بالدرجة الأولى للبحث عن الأسباب التي كانت وراء هذه الأزمة، باعتبارها تنال أزمة سياسية واجتماعية، ناتجة من هذا الإتهار الاقتصادي، فالأمر الواضح وللزك أن حالة القعر التي سادت الأسواق، قشحت الأوب، وأسما في نمر الجماعير، وتفقههم على الأسواق نتيجة قلة إمداد المواد اللذائفة وإرتفاع أسعارها، وكذلك سحب مفرزاتهم من جنوب، بعد أن لفتت الجماعير إلسنتها إلى ما يدور في السوق وإلى الحالة الاقتصادية، حيث لفتت العلة قمعها، حيث تبحرت للمزلات وإتقالي زادت الأمعاء على اللماطين من اللطبات اللقيرة ومحدودة الدخل، وإنتالنا من هذه حيرة الآسيوية لما حدث في مجتمعات هذه الدول تستطيع أن تلخص الأسباب التي دفعت إلى هذا الإتهار والتي تمثل رسا بلها لكل حكومات وقادة العالم.

(١) ليو، هذه الدول إلى الانسداد الاستهلاكي، واليد، والاتفاق الاستهلاكي وفتح أبواب البنوك للإقران من سمات، وكما عوامل لتتفق أبدا مع ضرورة أن يتنور ويتنامى الاقتصاد هذه الدول بالندرج الذي يشتمل لهذا اقتصاد قاعدة إنتاجية قوية وليست قاعدة استهلاكية.

٢. استيلاء المؤسسات المالية للشارية على عثرات للقرارات من اللارات التي كانت تمثل الاحتياطي من العملة خصبة في البنوك المركزية في هذه الدول (تايلاند - اندونيسيا - ماليزيا - الفين) ويقام هذه المؤسسات بتحويل هذه أموال إلى حساباتها الخاصة.

ويتك ذلك دون ضمانات وامعاسية الأمر الذي أدى إلى قيام بنك استثمارية ومؤسسات أخرى بالتحكم في سوق المال والمعاملات من قصد، حيث تصعب السميعة من البنوك المركزية لهذه الدول القامية، ثم تمديداتها إليها في شكل مساعدات وفوائد.

٣. تركيز كامل للسطة المالية في هذه الدول التي يطلق عليها المؤسسات للشارية، الأمر الذي جعل قوة لا يستهان بها، تتحكم في اقتصاد هذه الدول بمصالح مالية مباشرة، لترتيب بالانتاج والعملة والتكاك لنصب السفينة لأي اقتصاد، بل أن الأمر وصل إلى حد أن هذه المؤسسات للشارية كانت تعمل للاقتصاد على شركات صناعة كبرى.

٤. إغشاة لهذه العوامل الاقتصادية البحتة ببرز عامل مهم وجوهي وراء دجال السياسة والاحتجاج تول غيرهم، وهو تعدل المناخ اليوسوقراطي، الذي يسمح بتفشى الانحراف والفساد، دون تعقب وكشفه - قلة الاستشارات التي خصصها هذه الدول للعملية التطبيقية، وعدم تنويرها، لمرابكة التطور المالي وتنشيط اللوان السالح.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
نوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥٢٣
سنة النشر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

ال اقتصاد

يفتح الملف

الآسيوي

العمور الآسيوية

الاستقالة هامة أثرت في الندوة التي نظمها مركز دراسات وبحوث الدول
فنامية وحاول الإجابة عليها كل من الدكتور عمرو محيي الدين مستشار
البنك الصناعي - الكويت ، والاستاذ بكايه الاقتصاد والعلوم السياسية ،
الدكتور محمد تيمور رئيس المجموعة المالية - فيرس - وإدارات الندوة
الدكتورة عالية المهدي والتي أشارت إلى أن الأزمة التي آلت بدول شرق
جنوب آسيا أزمة غير متوقعة بالنسبة لمعظم الاقتصاديين وخاصة أن كل
المؤسسات الاقتصادية لم تتنبأ بهذه الأزمة بل العكس كانت تشير إلى
تقدم وإزدهار وأشارت إلى مجموعة من الآراء تشير إلى مسببات الأزمة
حيث أرجعها البعض إلى تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والبعض الآخر
يربط عملة هذه الدول بالدولار الأمريكي والآخر يفسل الخصخصة لقطاع
البنوك والائتمار بين ضوابط ونتيجة لتدخل الحكومات لتوجيه الأسواق
هناك .

وأرجع الدكتور محمد تيمور أسباب الأزمة إلى جهاز مصرفي غير كله
بالتزايد في معدل الائتمار بالإضافة إلى عجز مزين في الميزان التجاري
وزيادة في معدلات الانخار للدرجة يصعب علي الاقتصاد استيعابها .

تحليل الأزمة

بحول تحليل الأزمة يلعبها قال الدكتور عمرو محيي الدين أن الأزمة
بدأت في تايلاند وهي أضغط حلقات دول جنوب شرق آسيا وكان من
الطبيعي أن تبدأ بها ثم انتقلت إلى دول جنوب شرق آسيا ، ولم تقتصر
الأزمة علي النمور الناشئة من الدول وهي تايلاند وماليزيا والفلبين
والفونيسيا ولكنها امتدت لآثارها أيضا الي النمور الناشئة وهي كوريا
وسنغافورة وتايلاند وهونغ كونغ والمشكلة الأساسية هو أن هذه الدول كان
يشار إليها ببيان خلال العقدين الماضيين من جانب صندوق النقد الدولي
والبنك الدولي والمؤسسات المالية الأخرى وكبار المستثمرين باعتبارها
نمطاً رائدة لتجربة فريدة في التصنيع تقودها الصناعات التصديرية وأن
هذه التجارب إنما تمثل التوافيق الصحيحة من السياسات التنموية التي
يجب علي الدول النامية الأخرى اتباعها وقد وضعت تجربة هذه الدول مرة
بالمعجزة الآسيوية ASIAN MIRACLE ومرة بالدول الصناعية
المعجزة NICS ومرة بالنمور الآسيوية ASIAN TIGERS وفجأة
مابين عشية وضحاها تغيرت النظرة إلى هذه المنطقة باعتبارها أصبحت

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتى
ع الفرعية :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	١٥٢٣
سجل :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

مكننا للخطر خاصة بالنسبة للمتعاملين في الأسواق المالية والإقتصادية -
 ونحن نعلم أن للمتعاملين في الأسواق المالية العالمية كما هو الحال مع رجال
 المؤسسات المالية تدفعهم دلتما وتحركهم روح أو غيرة الفطير وهكذا
 تغذرت روح التعاطف والتفاني التي كانت تسيطر على النظرة إلى هذه
 للبيئة وحلت محلها موجة تنافسية طارئة للمستثمرين .
 وأشار د. عمرو محيي الدين إلى أن العمل على فتح أسواق للال المحلية
 رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيعها علي
 التعلق إلى الدخول للتعامل في هذه الأسواق يتطلب

عمل بعض الترتيبات الخاصة ببقالية العملة المحلية للتحويل لغير القيمين
 حتي وأولم يتم تحرير حساب رأس المال ليزن للدفوعات بالكامل
 فترتيبات قابلية تحويل العملة المحلية لغير القيمين هي ضمان الخروج
 لرؤوس الأموال الأجنبية في أي وقت تشاء وهي في ذات الوقت الية
 الترابط بين سوق العملات (سوق الصرف) وسوق الأوراق المالية ، ذلك
 أن العائد على الاستثمار لغير القيم (للاستثمار الأجنبي) يتوقف بشكل
 كبير على سعر الصرف وحركته وهو مايطبق عليه مخاطر سعر الصرف ،
 فإذا حدث لأي سبب من الأسباب ظهور عجز كبير في ميزان المدفوعات أو
 تقلص في العجز المالي بشكل غير متوقع بحيث يبدو معه أن تخفيض
 سعر الصرف العملة المحلية أو لاسمالة ، فإن ذلك قد يفجر أزمة تتخذ
 شكل موجة بيع الأصول المالية بما فيها الأوراق المالية كالأسمه وذلك
 بهدف الخروج برؤوس الأموال إلى الخارج وهو مايندر إلى الانخفاض
 الحاد ، يتوقف على حجم اللبيحات في أسعار الأسهم والأوراق المالية
 الأخرى من تلمية كما يمثل ضغوطا علي سوق الصرف الأجنبي من أجل
 تحويل رؤوس الأموال إلى العملة الأجنبية حتى تتحقق عملية الخروج من
 ناحية أخرى ، ذلك أن تخفيض سعر صرف العملة المحلية من شأنه أن
 يغير التوقعات باحتمال تكرار عملية التخفيض من تلمية كما أنه يرفع من
 تكلفة التحويل للعملة الأجنبية ومن ثم يمثل خسارة
 للمستثمر أو للتعامل في السوق المالي المحلي عند

أسئلة هامة أثارت في الندوة التي نظمها مركز دراسات وبحوث الدول
 للنامية وحاول الإجابة عليها كل من الدكتور عمرو محيي الدين مستشار
 البنك للصناعي - الكويت ، والأستاذ بكلية الاقتصاد والعلوم السياسية ،
 والدكتور محمد تيمور رئيس للجموعة المالية - ميريس ، وإدارت الندوة
 الدكتور عالية الهادي التي أشارت إلى أن الأزمة التي ألمت بدول شرق
 وجنوب آسيا أزمة غير متوقعة بالنسبة لمعظم الاقتصاديين وخاصة أن كل
 للمؤسسات الاقتصادية لم تنتهي بهذه الأزمة بل العكس كانت تشير إلى
 تقدم ولزهار وإشارت إلى مجموعة من الآراء تشير إلى مسببات الأزمة
 حيث أرجعها البعض إلى تفوق رؤوس الأموال الأجنبية والبعض الأخر
 بربط عملة هذه الدول بالدولار الأمريكي والأخر بدخول الخصخصة لقطاع
 البنوك والاقتراض بدون ضوابط ونتيجة لتدخل الحكومات لتوجيه الأسواق
 هناك .

وأرجع الدكتور محمد تيمور أسباب الأزمة إلى جهاز مصرفي غير كله
 وتزايد في معدل الاقتراض بالإضافة إلى عجز مزمين في الميزان التجاري
 وزيادة في معدلات الانخفاض لدرجة يصعب علي الاقتصاد استيعابها .

مع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
لغ الفرعى :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	١٥٢٣
مصدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

للشحن ٧.١ بليون دولار في حين تبلغ الإيرادات ٨.٠ بليون دولار والثاني : ارتفاع محتوى الواردات من الضمانات بالنسبة للأنشطة المحلية وهو ما يعكس اعتماد النشاط الصناعي المحلي على العالم الخارجي والثالث : هو الانسحاب الضخم للاستثمارات الأجنبية إلى هذه الدول في السنوات السابقة بدأ في دفع العائد (العائد على الاستثمار) إلى العالم الخارجي . وهي ظاهرة لابد أن نتعاش معها الآن ومستقبلا .

٥- عجز ميزان المدفوعات يعود إلى زيادة الاستثمارات مما ترتب عليه ظهور طائفة زائدة ويبدو ذلك بوضوح في قطاع العقار .

وارجع د . عمرو محيي الدين أسباب الأزمة إلى العامل الثاني وهو اتباع لنقطة لنظام سعر الصرف الثابت وتحوير حساب رأس المال في ميزان المدفوعات مما أدى إلى انسحاب ضخم لرؤوس الأموال الأجنبية، وسعر الصرف الثابت مساعد على هذا التدفق وساعد على ذلك أيضا ارتفاع سعر الفائدة نسبيا على الأصول المقومة بالعملة المحلية بالإضافة إلى تحوير حساب رأس المال وإزالة الفجوة أمام دخول وخروج رأس المال بما فيها قابلية العملة المحلية للتحويل

د. عثمان محمد عثمان :

هل ما حدث في

آسيا يمكن اعتباره

جزءا من الثورة

الاقتصادية ؟

والشيء المهم أيضا هو ان الديون الخارجية قد تضايفت في السنوات الأخيرة ولكنها لم تتعد الحدود الخطرة حيث

وصلت خلال الفترة ١٩٩٠ - ١٩٩٥ إلى ٢٢.٥ ٪ من الناتج للملي الإجمالي للبرازيل و١٤٪ لكوريا الجنوبية و١١.٦ ٪ في الفلبين و ١٢.٢ ٪ في اندونيسيا .

٢- والعامل الثالث الذي يراه الدكتور عمرو محيي الدين هو وضع الائتمان المحلي حيث وجدت نسبة كبيرة من الائتمان المحلي قد تم تحويله لمشروعات لاتساهم مباشرة فاعالة في نمو الأنشطة المنتجة على الإطلاق .

فمع نهاية عام ١٩٩٦ وصل الائتمان للقسم القطاع الخاص ١٤.٠ ٪ من الناتج الإجمالي في كل من تايلاند وماليزيا وأن بقيت أقل من ذلك في كل من اندونيسيا والفلبين بلغت ٥.٠ ٪ و ٦.٠ ٪ على التوالي ، وتصل النسبة في كوريا الجنوبية إلى ١٢.٢ ٪ .

وأحد العوامل التي ساعدت على لفتراض وحدات قطاع الأعمال بما فيها البنوك المحلية في دول جنوب شرق آسيا من الخارج الا وهو رغبة البنوك الأجنبية واستعدادها لتوفير هذا الائتمان الدولي وعلى رأسها البنوك اليابانية تلك ان البنوك اليابانية رغبة منها في تمصير اوضاعها نتيجة لما أصابها منذ أوائل التسعينات وات ان سوق جنوب شرق آسيا علان لها .

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نصائح الزبائن
نوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥٢٣
ملحوظات :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصلور :	١٨/٣/١٦

وحول تحليل الأزمة يقدمانها قال الدكتور عمرو محيي الدين إن الأزمة بدأت في تايلاند وهي أضعف حلفاء دول جنوب شرق آسيا وكان من الطبيعي أن تبدأ بها ثم انتقلت إلى دول جنوب شرق آسيا ، ولم تقتصر الأزمة علي النصور الناشئة من الدول وهي تايلاند وماليزيا والفلبين ولندونيسيا ولكنها امتدت لثأرها أيضا الي النصور الناشئة وهي كوريا وسنغافورة وتايوان ومونج كونج والمشكلة السائدة هو أن هذه الدول كان يشار إليها بالعتا خلال العقدين الماضيين من جانب صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والمؤسسات العالمية الأخرى وكبار المستثمرين باعتبارها معقل ورائدة لتجربة فريدة في التصنيع تقويها الصناعات التصديرية وأن هذه التجارب إنما تمثل التوليفة الصحيحة من السياسات التنموية التي يجب علي الدول النامية الأخرى اتباعها وقد وضعت تجربة هذه الدول مرة بالمعجزة الآسيوية ASIAN MIRACLE ومرة بالدول الصناعية الحديثة NICS ومرة بالنصور الآسيوية ASIAN TIGERS وفجأة ما بين عشية وضحاها تغيرت النظرة إلى هذه المنطقة باعتبارها أصبحت مكانا للخطر خاصة بالنسبة للمستثمرين في الأسواق المالية والإقليمية - ونحن نعلم أن للمستثمرين في الأسواق المالية العالمية كما هو الحال مع رجال المؤسسات المالية تطفهم دائما ويتركهم روح أو غريزة القطيع وهكذا تغيرت روح التعامل والتخالف التي كانت تسيطر على النظرة إلى هذه المنطقة وعلت محلها موجة تشاؤمية طارئة للمستثمرين .

وأشار د. عمرو محيي الدين إلى أن العمل علي فتح أسواق المال المحلية أمام رؤوس الأموال الأجنبية وتشجيعها علي التدفق إلى الداخل للتعامل في هذه الأسواق :-

عمل بعض الترتيبات الخاصة بتقليص العملة المحلية لتحويل لغير المقيمين حتي ولو لم يتم تحرير حساب رأس المال لميزان المدفوعات بالكامل فترتيبات قابلية تحويل العملة المحلية لغير المقيمين هي ضمان الخروج لرؤوس الأموال الأجنبية في أي وقت تشاء ، وهي في ذات الوقت آلية الارتباط بين سوق العملات (سوق الصرف) وسوق الأوراق المالية ، ذلك أن المعائد علي الاستثمار لغير المقيم (المستثمر الأجنبي) يتوقف بشكل كبير علي سعر الصرف وحركته وهو مايطبق عليه مخاطر سعر الصرف ، فإذا حدث لأي سبب من الأسباب ظهور عجز كبير في ميزان المدفوعات أو تقلص في العجز لإحالي بشكل غير متوقع بحيث يبدو معه أن تخفيض سعر الصرف العملة المحلية أو لاجالة ، فإن ذلك قد يفجر أزمة تتخذ شكل موجة بيع الأصول المالية بما فيها الأوراق المالية كالأسمه وذلك بهدف الخروج برؤوس الأموال إلى الخارج وهو ماينبئ إلى الانخفاض الحاد ، يتوقف علي حجم المبيعات في أسعار الأسمه والأوراق المالية الأخرى من ناحية كما يمثل ضغوطا علي سوق الصرف الأجنبي من أجل تمويل رؤوس الأموال إلى العملة الأجنبية حتى تتحقق عملية الخروج من ناحية أخرى ، ذلك أن تخفيض سعر صرف العملة المحلية من شأنه أن يثير التوقعات باحتمال تكرار عملية التخفيض من ناحية كما أنه يرفع من تكلفة التمويل للعملة الأجنبية ومن ثم يمثل خسارة للمستثمر أو للتعامل في السوق المالي المحلي عند

ع. الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتي
ع. القرعى :	الأزمة الآسوية	رقم المجلد :	١٥٢٣
محرر :	الأهرام الأناصاى	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

يأخذ ويصل مجمل انكشاف البنوك اليابانية لهذه المجموعة
الأسبوعية مايقرب من ١٥٠ بليون دولار امريكى منها مايقرب
من ٤٥ بليون دولار قروضاً لقطاع الأعمال الخاص في
البلاد .

الدور اءل المساعء

وهناك عوامل مساعءة في تعمور الأناصاع الآلال رء فعل أو استجابية
حكومات وسلطات تلك الدول للأزمة في أيامها الآلوي واخطر رء فعل كان
في ماليزيا ثم تالانء ءبء أن رئيس وزراء ماليزيا قام في الأيام الآلوي
بتوجيه الأناهم للمضاربين والمتاجرين في البورصة ولتهمهم بالتناصر
والفوسفوسى والفساء إلا أنه لم يقف عند ءء لءة الكلام بل تمءءه إلى
التءفل فى عمل قوى السوق وآلياته . مما اءى إلى صمعية ءروج
للمستثمرين وللتعاملين الأناىب من السوق فخلق انبهم شعور بوجودهم
فى مصيبة وبغير ذلك من التءفلات مما لشمر للتعاملين فى السوق بأن
العبء ءء تفرير وأن قوى السوق وآلياته لم تمء هى الحاكمة لمركة
للتغيرات للآلية والاقتصادية وكان الأفضل موجهة لك بترك آلية السوق
تأءى دورها إلى أن تصل للتغيرات إلى قيمتها التوازنية الجببءة .
والعامل الآناى وهو للمضاربة وأن ءجم صانئب استئثمار العملاء
وتبادلها التى يتعامل بها المضاربون ءء بلغت من الكبر ءءا بحيث أصبح
نشاط المضاربة قائما على التناثر فى الأءءات . ولعل للثل الواضء على
ذلك هو صندوق استئثمار العملاء الذى كان يعبءه سروس منذ عءة
سنوات والمعروف بالصندوق لكسى حيث بلغت ءصيلته ١١ بليون دولار
امريكى إلا أن الكمية التى يحررها فعليا للصندوق تصل إلى ١١٠ بلايين
دولار امريكى . وما زبء أن نقوله هو للآتابءة للمستمرءة لاسوك للتغيرات
الكلية الاساسية للتأكد من سعر الصرف فى انساق دائم مع ءركتها
ءبى لاءخلق للظروف للواتية انءا ءبء للمضاربين .

الدول التى تألرت

لعل أكثر الدول للتقمءة
تأثرا بالأزمة هى اليابان حيث
يتءه ١٨٪ من صادراتها إلى
دول الآسيان ثم استراليا
ءبىء تمثل صادراتها إلى
منطقة الأزمة ١٦٪ من ءملاء
صادراتها . ومن للتوقع
انءفلس اللاب على الوارءات
فى دول الآسيان بنسبة ٢٠٪
ومن للتوقع انءفلس مءل
نمو الناتء للءلى الأءمالي
فى اليابان بنسبة ٠.٦٪ عام
١٩٩٨ . ٧٠٪ عام ١٩٩٩ .

ويبدو أن بنوك اليابان تتمء
بكبرى انكشاف بين بنوك دول
للمنطقة بالاضافءة إلى ءزء
كببر من هءء القروض مءقم
إلى فروع الشركات اليابانية
فى هءء البلاد .

ع. الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نعمات الزياتى
ع. الفرعى :	الأزمة الأسبوعية	رقم العدد :	١٥٢٣
س. :	الأهرام الأقتصادى	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

ولشار الدكتور عمرو محيى الدين إلي بعض الإرشادات التى يجب اتباعها لناولي السياسات ولجنة الاتباع فى حالة تدهور سعر الصرف هو القضاء على عجز ميزان المدفوعات وإعادة النظر فى نظام سعر الصرف فى هذه البلدان ويمكن القول بأنه من الأفضل الآن لهذه الدول بناء نظام لسعر الصرف يرتبط

بـسلة من العملات لاسود فيها الدولار .
- راسل اسم
الدروس من هذه
الازمة هو أن
تحرير حساب
راس المال دون
أن يسلح نك
او يسبقه تقوية
وتأهيل القطاع
المالى بصورة
ماعة والجهاز
المصرفى المحلى
بصورة خاصة
فإن ذلك يطور
على مناظر
عميدة ، فلا بد
أن تكون
السلطات النقدية
تسار على
الرقابة على
كمية النقود ، من
ثم الرقابة على
الائتمان
واتجاهاته .
ولاشك أن أولى

للمنموذج الإسبوى بديلا عن النموذج للسوفييتى ويرى الدكتور مصطفى كامل السيد أن الأزمة التى تمر بها دول شرق اسيا لاتقل فى أهميتها ودلالاتها عما جرى فى شرق أوروبا فى اواخر الثمانينات وبدلية التسميات وأن المحللين يشيرون إليها على أنها أزمة اقتصادية سوف تستمر سنوات قبل أن تستنفذ هذه الدول نموها . والتحليلات التى خرجت حتى الآن لم تستد بعد إلى جذور هذه الأزمة فى طبيعة النموذج الذى اتبعته هذه الدول وارتباط استمرار نجاحه بعد الدول التى تتبعه . فكلما زاد عددها ، قلت احتمالات استمرار هذا النجاح لها جميعا . . . وحتى وقت قريب كان للنموذج السوفييتى سحره فى دول اسيا والبريقا وأمريكا اللاتينية وبعد أن دب هذا الوبن فى هذا النموذج خصوصا منذ أوائل السبعينات تحولت النظرة تدريجيا إلى دول شرق اسيا وقد تضاعفت هذه الجاذبية فى أوائل التسعينات عندما بدأ أن هذا النموذج فى شرق أسيا يتخلى عن بعض جوانبه السلبية إذ كان يتم فى البداية بالجمع بين تشجيع الملكية الخاصة والأخذ ببعض أدوات اقتصاد السوق ونظم حكم عسكرية أو معنوية استبدادية وقد رأى المحللون أن نموذج الدول الصناعية الجديدة فى شرق اسيا يؤدى بعد حين إلى قدر من الديمقراطية السياسية . ومع أن علامات الضعف فى هذا النموذج قد أخذت فى الظهور منذ أوائل التسعينات إلا أن أحدا لم يتوقع هذا السقوط

خطوات إصلاح القطاع المالى بصورة عامة والتشمل للمصرفى بصورة خاصة ، هي ترك آلية السوق تؤدى دورها لإخراج كدم الفساد من جسم الجهاز المصرفى أما الخطوة الثانية فتتمثل فى إعارة ميكة الودعات العامة نى هذا القطاع من خلال نمجها للاستفادة من مزايا الحجم الكبير محاس تحرير حركتها بإزالة القيود والإجراءات المعوقة لكفاءة أدائها .

مكتبة الأهرام للبحث العلمي

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ماجد شوقي
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥٢٣
عدد :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصدور :	١٨/٣/١٦

سلسلة تقارير وزارة الاقتصاد:

أزمة الآسيوية

والأزمات فى

السيولة ومؤثرات الاقتصاد العالمى



إعداد :
ماجد شوقي - أحمد عبد الحليم

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
الموضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية
المصطلح :	الأهرام الاقتصادي
اسم كاتب المقال :	ماجد حوفي
رقم العدد :	١٥٢٣
تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٦

لواء أزمة السيولة

مع بداية العام المالي ، ظهرت العديد من المشكلات في كوربا بشكل واضح ، أبرزها: الأمر الذي يهدد بمحدود موزني شاملة بها وتدابير واسعة النطاق في جميع أنحاء العالم وهذا ماكلما هو مجموعة الدول الصناعية السبع تتابع بإعادة جدولة الدين الكندية مشاكل التورام كوربا بالأسراع في تنفيذ إصلاحات هيكلية شاملة

إن الأزمة اليونانية ومعضلة عن الراف ، بالترتيب ، لها آثار سلبية على الاقتصاد وتفتح باباكتافا في الأمان ، بل قد يكون عاملا حشطا للاقتصاد ، حيث يمثل الحكومة لاحتلال أصول الاقتصاد المشددة ، لقد ترتب على هذا الوضع آثار ضخمة ، حيث يمكن أن يتسبب في إضعاف اليونان وتزايد المخاطر التي يواجهها المستثمرون ، بل ويوقع الشركات الرافسة والتصدير بكافة إلى إعلان إفلاسها وممايها ، إن ارتفاع حاد للمخاطر وتدهور الناتج وتدهور المخاطرة الناتجة عن ذلك من شأنه أن يسيء إلى قوتها الماندر وتؤديا شحدا كثر من اليونان وحدها فيا فواتير الأمان والمخاطرة الناتجة من اتفاق المديري بين الدول وفي هذه الحالة ، إيجين استخدام سياسات العلاج الكثرى التقليدي بسبب خطر لتشتت في مروب ورؤس الأموال والمهور العملة وتزايد التضخم

ولتجنب مثل هذه التكاليف الاقتصادية ، على الولايات المتحدة وغيرها من مجموعة السبع القيام بالزبد الإجراء من ضمنها التدخل إلى أصول العملة الآسيوية بالإضافة إلى التدخل في الدول الآسيوية لتجنب سياسات قوية الأول من شلها أن الفرصة للانفراج التدرجي لأزمة سيولة على مدار السنوات القادمة وبالتالي إلى ذلك فإن التكاليف الضخمة في سوق العملة والأسهم والائتمان الآسيوية قد تكون مطوية لتأنيث الحكومات الآسيوية بتدعيم التوازنات المالية لتبصر معضلة عن الراف بالترتيب ، كما أن إعادة الجدولة تعد ضرورية لكس مزيد من الوقت للتأنيث من الوهم ، والتيسية لجميع الأطراف ، إجمالاً ، الأزمة في التطبيق للحلول للشركات ، والتي إن كانت دولتها تدم للازمة نلتبصر معضلة عن الراف ، كما أن معضلة أكثر إدامة لاجتماع وشركات مجموعة السبع على حساب الدول الآسيوية (كبيع الأصول ، وإصدار زبدية لسداد ديونهم ، وإعطاء أكثر أكثر لإذاعة الدول الآسيوية) كأداة جدولة الدين بشروط ميسرة ، ويرجع الإصلاح الاقتصادي للتحرك عن مثل صندوق النقد الدولي ومجموعة سبع

تقديراً تعميق الركود الاقتصادي تكرر جنود حالة الركود التي توشها آسيا الآن في ضعف الطلب في اليابان وكثير من الدول الآسيوية الصناعية ، وكانت نتيجة ذلك أن ظهرت لعلوش الركود ناقص دول أزمة السيولة المالية والتدليل على ذلك انخفاض أسعار الأوراق الأمريكية من آسيا بما يقرب من ٢٠ في نوفمبر للشي

وقد مثل الركود المالي مرحلة جديدة لكثير من أسواق السلع كالتنسيق والبرونز وغيرها قد انخفضت انخفاضاً حاداً ، ويقع على هذه المرحلة ، مرحلة التحدي أو التسيب ، وتظهر التكاليف هذه المرحلة في المزيد من الضغوط في الطلب والاتجاه نحو إفراغ الأسواق بالخارج ، إذ تضطر الشركات الآسيوية ، تحت وطأة الحاجة لشحذ النفوذ ، إلى أن تبيع جزءاً من مرفقن لوك الخام بها ، فمثل هذا الوضع قلما ، وقد يزداد سوءاً طالما استمر حدة أزمة السيولة بالإضافة إلى ذلك ، سيتسبب التدهور الحاد في تواتر الائتمان في أزمات الطلب على السلع القليلة ، مثل العملة وهو الأمر الذي من شأنه أن يزعزع من تدور أسعار السلع لفترة من الزمن ، وسواء ذلك من التراجع إلى تسيب التدهور ، لذلك ، في أسواق السلع والتصدير ، الفزين ، كما أنه قد يتوقع ضمناً لتراجع أزمة السيولة ، وهو الأمر الذي قد يزداد تفاؤلاً هذا العام ، وعلى ذلك ، فمن المحتمل أن تنتهي مرحلة التضخم في غضون شهور قليلة ، وقد يتبع ذلك ارتفاع حاد في أسعار كثير من السلع

أما بالنسبة لولايات المتحدة وأوروبا ، فإن الركود السائد في آسيا قد يكون محلياً ، إذ تظل معدلات التضخم بها عة مستويات منخفضة ، ويرجع ذلك إلى الانهيار كنتيجة لارتفاع معدلات التضخم التجاري ، ومع هذا قد يتسبب هذا الركود في اضطراب الأسواق الأمريكية ، وسيجسده ذلك من تدهور في أرباح شركات الأمريكية في هذه الأونة ، يزدى إلى انهيار الأسواق المالية وإن كانت إمكانية حدوث مثل هذا الاحتمال تتوقف بشكل رئيسي على مدى اعتماد العالم على الولايات المتحدة ومحا كسبر لتجنب الطلب للدلي ، وفي حالة التوسع التقدي في أوروبا واليابان ، فمن الممكن اعتبار الضغوط على أرباح الشركات الأمريكية والمخرج الخارجي للزائد اسرواً مؤقتة ، وهذا من شأنه أن يقلل من مخاطر انهيار أسواق المال أو انهيار الدول التي تانيه سكن ويمكن ، في هذه الحالة ، تصحيح الوضع في الولايات المتحدة على التمر التالي ، تتسم بعض لمرأة الاقتصاد

بالركود ، إن الشركات التي تتج معها وتتحلل مع اتجاهها إلى أسواقها يتسم لوجراً آخرى وانخفاضاً كبيراً في طاقات سوق العمل ، ويضع الشركات التي تشتري السلع من آسيا مخزون لعة يبعها المستهلكين ، وإذا يكن حجم الاستثمار غير محتمل إلى استمرار إذا طرأ ، وإن كان من الممكن تصحيحها إذا كان الطلب مهيئاً لتصحيحها في المستقبل القريب

وقد تأسس مؤسسة CREDIT SUISE FIRST BISTON إلى دولة المالي التي عليها الركود في آسيا قد يكون في حدود ١٠٠ مليار دولار تكوّن إلى مدى معين مستطفي بشكل حاد في عام ١٩٩٧ ، وفي انتظار هذه المراحل أن هذا الرقم كبير من أن تتحمله الولايات المتحدة ومعداً ، فالمعز خارجي للتدابير الموائمة للحد من أشكال معوية سياسية ، فمثل هذا الوضع سيؤدي إلى مزيد من التدهور ، وربما كبيرة ، ضروفا لتكاليفها على الدول وأرباح الشركات الأمريكية ، وقد يتبع من ذلك انهيار أسواق المال ، ومايترتب على ذلك من أضرار للمستهلكين في الاقتصاد

أما البلدان فقد اهدأت في زمها على إعادة مسلة تأنيثها ، فيكون ، ٢٠ واقع يرتفع تصل تأنيثها في حوالي ١٠ ترواين من بين باقي ، وهو مايفسر اسرو حياً بالنسبة للاقتصاد العالمي أكثر من بالنسبة للمخاطر المالية لتسيب الدول ، إذ يظهر جزءاً مما يلزم عمله من دول واقع مستوى الطلب انطى ، ويتطلب الجانب الأمريكي من هذا الارتفع في المظرات المالية الجديدة ومن المحتمل أن يتم التكاليف من الوجه الأول من هذا الجانب في إضمار معضلة تتسبب في لارتفاع فبراير ١٩٩٨ ، وتؤسبتر هذه المعزرات الانشائية ضرورية لتكملة الاقتصاد الياباني بالإضافة إلى أسواقها ، للاقتصاد العالمي ، الذي وكثر في سياسة اليابان في الطلب المالي من م لا تكرر كسبره شلها على الأقل

ومن الأمور السالبة ، في هذا الأثار ، أن تال السيولة السيئة مدعة لبدء الجهود ، لذلك كان العمل على تدوية الطلب المالي وتجنب تخفيض نسبة العملة خلال الشهور القادمة الأول من الأزمة الآسيوية من للوفاء بالذات التي اتخذتها الصين وهو الأمر الذي كان متوقفاً ، فمع أن تخفيض نسبة العملة قد يدعم المصافرات السيوية ، إلا أن من شأنه أن يضاعف من تضيق الرافعة على الدول المجاورة

وإنما ، لمن لهم الأول ، في أنظر سعيها لتخفيف الرافعة التقدي الآسيوية ، على عدم التضخم المالي ، الذي عاز على الطلب المالي ، وهو مايفسر اسرو لفساد لعد كبير من القرنين على سياساتها التقليدية ، كما يتطلّب أيضاً الانتقال من السياسة المالية التقيدية لخصم سيولة من شأنه أن يسهل توسيعية ، بدرجة معتدلة ، كما يمكن ذلك ومع استمرار إفراغ الأسواق في الانشراح مع تضخم مسالة الاقتصادات الأوروبية ، وانضاضها ، الذين كنتيجة لتراجع أسعار الفائدة ، كل هذا يفسح الطريق لاسواق أوروبا لتتفوق نسبة ٢٠ في أفريقيا تدهور مستورت

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ماجد شوقي
ع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٥٢٣
مصدر :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	١٨/٣/١٦

الخلاصة: تؤكد الشركات في مدى قدرة برامج الإصلاح الهيكلي على إعادة الثقة في الاقتصادات للدول الآسيوية.

وفي ظل التغيرات الاقتصادية الجديدة والتهيار الحاد للأسواق الآسيوية، ولشأنه إقلاص عدد من المؤسسات المالية الكبيرة، وضعف المركز المالي والاقتصادي لبعض الأخرى، يتم الحد من بعض القيود على ملكية الأجانب للشركات وبعض الصناعات في آسيا. كما يمكن للدول الآسيوية الاستفادة من تجارب دول أمريكا اللاتينية في فترة الثمانينات عندما استجابت ديونها بأسمهم وأصدورت سندات دولارية (BRADY BONDS) كما أن تنوع المركز المالي لتلك الدول وتختلف قوة العملات الآسيوية مقابل الدولار الأمريكي أدى إلى انخفاض كل من القيمة السوقية والتقييم الائتماني لهذه المؤسسات. وبالتالي فإن هناك حاجة للشركات الأمريكية والأوروبية واليابانية للانتماج (merger) مع هذه المؤسسات والشركات وتعميم مراكزها المالية.

وتتمثل عملية القيام بدمج الشركات والمؤسسات خطوة حاسمة وأساسية، لاسيما بالنسبة للبنوك. وعلى هذا، فقد قامت المؤسسات المالية الإنجليزية لتخفي الأزمة التي نجمت عن انهيار أسعار العقارات في إنجلترا وتصل البنوك لصمم هائل من الدين للعمومية. وسهوى دخول المؤسسات الصناعية والبنوك الأجنبية إلى السوق الآسيوي إلى زيادة الانخراط وتعديل للعمليات المحلية والقوانين التي تحكم الشركات والمستثمرات ومنها - على سبيل المثال - قانون الإفلاس وقانون الضرائب وذلك بغرض تحقيق الاتساق بين المعايير والقوانين الدولية.

وقد أدت الأزمة التي حدثت في الدول الآسيوية إلى البحث عن مبادرات مالية واقتصادية. كما أدت أيضا إلى عدم استقرار أسعار الأسهم وفروق عوائده سنوات الشركات وتباطؤ نمو كل من معدل النمو الاسمي للنتائج المحلي والإجمالي والزياد وانخفاض الأصول للاقتصاد العالمي. كما أدى إلى انهيار الأعمال عنيفة في الأسواق المالية. بالإضافة إلى ذلك فقد تسبب عدم استقرار فروق عوائد سندات الشركات في جعل السندات الحكومية لدول مجموعة السبع كالمسألة المركزية- الأمريكية (treasuries) واليابانية (bonds) واليابانية - كما أكثر جديا لوتسائل التمويل. ومن جهة أخرى يرى صندوق النقد الدولي ضرورة خفض حجم المازنة في هذه الدول إلى مستويات أقل من المستهدفة بما يتطلبه ذلك من سياسة مالية محكمة.

وقد تبين أن أداء سامعي السندات الاقتصادية والمالية بين الدول والائتماني. فمن وجهة النظر التقليدية، سيساعد ثبات الاقتصاد الكلي لدول مجموعة السبع بالإضافة إلى دعم صندوق النقد الدولي ودول المجموعة للدول الآسيوية على تحقيق الإصلاح الاقتصادي بكفاءة وفي الوقت المناسب له. أما وجهة النظر المتنامية، فتركز على تراجع حركة شراء الأسهم للشركات الآسيوية نتيجة لانخفاض درجة التقييم الائتماني لهذه الشركات. وانخفاض التقييم الائتماني لبعض الدول الآسيوية. وقد ألهمت الآراء على أنه من المتوقع أن تشهد السنوات الست المقبلة، بالتقلبات وزيادة المخاطرة حتى تستقر الأوضاع وتتضح السياسات الجديدة التي ستستعين بها حكومات الدول الآسيوية لتخفي هذه المرحلة ■

أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حبيقة
الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٠٥٩٨
السياسة الدولية	تاريخ الصدور :	٩٨/٥/٢٨

الازمة النقدية الاسيوية، الوقائع والنتائج والدروس

خصائص الأصول المالية الحديثة

[illegible][illegible][illegible]

■ استقرت أسعار العملات الاسيوية كل ان
السبب الزيادة الاقتصادية الاسيوي
للهامش وتلك جميع للزواجر الاقتصادية
والتي مرور للنمو الاسيوية القديمة
والصاعدة في ازمات هيكالية بزيادة اذ
تتطلبها انخفاض عملات اليابانيين وبنزانيا
وتونجيسيا وبنزانيا وكوبا الجنوبية
وغيرها بقوة تجاه الدولار الأمريكي ، بدأت
الازمة للغة الاسيوية - في تزايد نتيجة
الانكماش الاقتصادي الداخلي كتيور وتنشيط
النفاذ للتجارة القائمة من دول مجاورة
لنصفه كالهندنام وكومبوجا وسوريناكا
والهند ، واضطرت السلطات النقدية في ٢
من ١٩٧٧ في ترك الحربة اسفلها

في ١٩٨١، في الأسابيع بعد رفضها لسلوك عدة عشر صرحت
تاليات تجاه الدولة، فارتفع سعر الدولار في السوق
البنكية المحلية على كل من المستعملين في الصادرات التركية
الاستثمار بعملة سعر الصرف ثابت تجاه الدولار في وقت
تركزت الدولة للاند، وضربت العملة اللبنانية ٢٢ في المئة
في جميعها لتأتي محيرة إلى ما بعد اندلعت في الأسابيع
التي تلتها، والى السلطة الاقتصادية اللبنانية بدأ
في برنامج وحيث طموح، وتقلصت القوة الشرائية في
الأسابيع الأخيرة من سنة ١٩٨٢ في الدول اللواتي وضعت
تدبيرها بالاشتراك مع الوحدة التي شكلها دول شرق
البحر في التعاون القليلة المهمة.

تصالح مع العولة

وكن لهذه الأزمة الفنية لحظة تاريخ كبرى ليس فقط في
الحياة الاقتصادية للبحيرة، بل على المستوى اللغوي في
العلم عبر مجرى روايات التاريخ التي تتناول وطرد
بينها مشكلة الدور الذي اضطلع به علم
وبناء، فالتاريخ يفتح أمامنا على هذه المصادمات
ودرجة التباين الجذري والملي، ولنا أيضا مكان جيد
للمشاهدة المتواصلة وحصولنا من الأزمة العلمية مساهمة
تتصل في ضعفها على التصالح معها كرجحان
في أزمة أو ترقية ذاتي حول طبيعة العلم وانك
فيها من الأزمات الاقتصادية التي طرقت بسبب تطور
التكنولوجيا والتواصل، فبالذات الذي يربط الساعات ويخرج
أشكال المصاوغ عبر القارات يربط بساهم الذي يربط
دعنا تباين الأسطر، ونسعى لنعالج تجربة انتقال عدوى
الأزمة العلمية والبيئية في ظل التحوّل العالمية
كلما اتحدت، ولنا أيضا تواصل العلم المعاصر

اسم كاتب المقال : لويس حقيقة
رقم المجلد : ١٠٥٩٨
تاريخ الصدور : ٩٨/٥/٢٨

الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية
الفرعي : الأزمة الآسيوية
المسار : السياسة الدولية

تتلخّج الأزمة النقدية الآسيوية

والهامة لأزمة الآسيوية هو تأثرها المباشر وغير المباشر على الهيمنة الأميركية. المتأثرين المباشرين تقع عن طريق كل السواحل للبحر فيما بينها. أما التأثير غير المباشر فهو ناتج عن إزدياد الطلب في نظر المستثمرين نتيجة كبر التمويل والقوة والمناخات المتراكمة في البعق والمخارء عند أول حدث أو خبر، وهذا مايسر انخفاض مؤشر بورصة نيويورك أدو يونيو ٥٥٤ نقطة يوم ٢٧ تشرين الأول إلى معدل ٧١١١ في نسبة قدرها ٧,٢ في المئة وارتفاعه في اليوم التالي ٢٣٧ نقطة في ١,٧ في المئة مع مبيعات كبيرة بالغ عددها وبلغت ومنتى مليون سهم في تلك اليوم. وقد تحرك مؤشر أدو يونيو خلال سنة ١٩٩٧ بين معدل ٨٢٥٩ و١٢٦٢ وفي ثلثيات كبيرة ووضحة تمكس الأوضاع الاقتصادية العالمية المتغيرة بسرعة. أما الجانب الآخر للأزمة الآسيوية فهو تأثرها المباشر على مؤشرات التضخم الأميركي والمناخات في أن النسب المتواصل التي صرفها أمريكا منذ بداية التسعينات يمكن أن يصبح تخففا إذا لم تجرده سياسات الصرف المركزي أو وكيد الأوضاع الاقتصادية الخارجية وهذا ماحصل من ناحية أخرى أن الركود المتواصل يمكن أن يصبح خوارا لا يكتفي بما حصل سنة ١٩٩٢ في نيويورك وما قلّه أن جريسيان حكم المصرف المركزي الأميركي الكونغرس في ٢٩ تشرين الأول الماضي أن التضخم الأخير في مؤشرات البورصة هو متوقع وهذا يعني استمراره إلى بقي أن إمكانية الإفراط في خسارة واد اليوم

ونذكرنا هذه الأحداث أيضا بأزمة التسككية الأخيرة التي حدثت في سنة ١٩٩٤ والتي سببها عجز كبير في اليابان الفاري ومخارعت كبيرة في الاحتياط النقدي من أسعار الاجنبياء، مما أجبر السلطات النقدية على إعطاء الحرية لعملها لبيزو. وفي الواقع تعمور البيزو، وحصلت للتسكك أن فريش ومساعدات بما يعادل ١٠ بليون دولار تكراها من الفار الأميركي الذي لا يخلل تأثره ومخارعت التبادل على فريش معاملة بليو ٢٠ بليون دولار معتمكا من صندوق

الاند أدولي ومن الفار الياباني الذي والاق على صحة الانبعاث الاقتصادية الآسيوية الياباني في الشريك التجاري الأول للتدخل والتشتمر الأول في التضخم والمناخات له معاملة كبيرة في استقرار الامداد في بالتوك واليوم ياتي دور كبرا الجنوبية ومضوا على فريش وبليو ٢٠ بليون دولار من صندوق الفاند الدولي ذليل مستندو الفاند وكوبا ودول شرق آسيا كما نعت التسكك بليو من كرامة احتمالية واتصالية كبيرة لم انها الخاضع لها فريش المتأخرين

أن نبدأ التسكك كن نتيجة لتدبيرها الممارسات التصديرية ومالية ونقدية ضرورية لشركت عليها صندوق الفاند الدولي ووزارة الخزنة الأميركية أن آسيا عموما وإيران خصوصا بحاجة إلى اعتماد سياسات اقتصادية جديدة تحمي التضخم في اقتصادها الانتاجية وتدير التضخماتيا من الفريش الفريشة منذ عود على سطر صرف موارثها وموارثها من الفريشة في تطبيق الممارسات الاقتصادية الضرورية والتي ظهرت فيما الانتاجية معارة كبيرة عليها لم تعدد عليها بعد آسيا كقوة من الزحف في جيري ووجوش، وبسبب التسكك الدولة الأميركية الجنوبية التي تطلعت مبيعاتها تاجية، بل هناك التسكك واليابان وكوبا وبارنتان وغيرها واحتجاج الفريش والاند السريعة لأدى اليوم هو تعلا ماقدالة التسكك سنة ١٩٩٥ والذي يتضمن في الدروس التالية

أولا: أهمية السياسات الاقتصادية المالية والتجارية وتركزت تلك السياسات على سعر صرف غير واقعي للبيزو وإيران لم تسلم الموارث الفاند عليها. تسككت الفريش الاقتصادية والاندنية والسياسية المالية. ولما خفض سعر صرف أمريكا تركت الحرية له أن يدعم التضخم

الممارسات لا ينجي على المدى الطويل. وبسبب تالية لسياسة الفاند الياباني في عملية التسلو الاقتصادي الدولي، وهذا ما عادت منه التسكك وإيران. يجب تدعيم هذا الفاند عبر تظيل دور السواحل للبحر ومؤسساتها وإيران أدوات تلتس اليابانيين في أسرارها ولتدعيمها ومردودها وعبر سياسات مالية مختلفة تلتس من الهدر ومخارعت من الفريشة غير الضرورية كما يجب تخفيض التضخم أكثر عبر سياسات نقدية واقعية وتطوير مؤشرات الضمان الاقتصادي

واقعي. ثالثا: عرفت كل من اليابان والتسكك عجزا في ميزان الحساب الجاري مما يعني أن اليابان لم تلتس في الانكشاف الذاتي والتجاري. ثلثة الفاند الفاند تلتس من الفريشة الفريشة خازنيا يصعب توفره دائما بشرط وسطر مقبولة أو اقتضاها في اللوجيات الخارجية بمعب وما استعملته

واقعية للفريشة غالبا لمعز ميزان الحساب الفاري هو ٥ في المئة بحيث لا يوقع تلتس الدولة والفريش على المدى البعيد تلتس

ربط العمل دور الفريشات الفريشة الفريشة تحويل ورثها. بحيث تلتس جميع الدول فريشة معاملة الفريشة للتسكك والتدعيم وهذا لم يحصل في الفريشة للتسكك بحيث اضطرر الدول الخارجية أن الفريشة للتسكك الأميركية والياباني أن الصناعة لتدعي الفريشة وما ينتج عنه من ضرر فليبي كبير. خلاصة أن أحد المؤشرات الرئيسية لتطور في سويل مالية ذاتية هو مدى مسكونا على تقديم التمويل للتسكك والموارث الأول التي تحتاج إلى الاستثمارات في إيران لتدعيم والممارسات الانتاجية. الفريشة للبحر الاقتصادية في التي تدير لكل الممارسات فريش التمويل. ثلثة تلتس مع إمكانية البعق في السواحل الاقتصادية أن دور التزيمات المالية الدولية يمكن أن تلعب في تلتس التمويل الخارجي تلك المستمارات الفريشة الأند. ثلثة في تشجيعها عبر ضمان النظام الفريشة الفريشة

ذو الرئسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	السيد ولد أباه
ذو الفرعي :	الأزمة الأسوية	رقم العدد :	٧١٣٧
بمسار :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٦/١٣

في ما وراء الأسباب المالية للانهيار الآسيوي

السيد ولد أباه

وتمتلق الأمر برؤوس أموال متقلبة، عبارة للحدود والبول تلحق
بها 350 مليار دولار، تتبادل يوميا في السوق العالمية، يذهب جانب كبير
منها إلى لشمارية لصيرالية والقروض القصيرة الأمد، مما يعرضها
لانهيار في أي لحظة.
لقد أدت جملة من التغيرات العلمية والتقنية والاجتماعية إلى
تكاثر التبادل المالي وحصوله من بعده الصيني إلى نوع من الاقتصاد
المرزقي الذي تحركه رموز ومؤشرات ومؤثرات فيه اعتبارات الثقة
والإحراق التنافسية للمعاملات.
وكما يقول حازم الببلاوي في محاضرة عامة حول جدول أزمة نمو
رجوب شرق آسيا (مؤشرة في مجلة المصارى البروفية) لأن التغيرات
حول جنوب آسيا حول حقت أجزاء اقتصاديا مدهلا خلال عقدين من
الزمن، نتيجة الاندماج في الاقتصاد العالمي، لأنها تتعرض أيضا
لخاطر كبيرة نتيجة لانتشارها المالي وضعف مؤسساتها المالية من
تأدية وإعتراف الثقة حولها من ناحية أخرى.
ومن الغريب حقاً، أن تحصل الواجهة الخفية من صناع التحويل
الغربية لانتشار الاقتصاديات الآسيوية للمشاريع لبراهات لرفع المولود
الدولية، أي تشجيع رؤوس الأموال الأجنبية بخفض سعر الفائدة، في
الوقت الذي لا تتوافر البيئة لصيرالية ولقائمة لقائمة على استجابتها،
مما يشجع لشمارية ويعرض هذه الاقتصاديات لأزيد من الانهيار
والانهيار.

تابعت بالقرب معلم الشهر الماضي بيرة الأكاديمية المتكدة التي
لخيار لها وأعباء، تلك التحسن الذاتي موضوع الأزمة الآسيوية الأخيرة
وانعكاساتها للحتملة على الاقتصاد العالمي.
وقد كسبت للثروة بحوث جادة وصنعت أعضا التصاليون ومفكرين
باريزون عمدت إلى تحليل مسببات وانثار الانهيار الآسيوي، مما يشكل
أول مجهود فكري عربي لقراءة هذه الظاهرة المثيرة.
أولت بيد من الثروة ما كانت تتلوه حتى بدأت لحدث الأزمة
السباسبية الأخيرة في انتموسها التي أولت من بعد بحكم الرئيس
سوارنلو، في وقت استغلحت الضغوط الاقتصادية والاجتماعية على
التنظيم، الذي مكن بلاده من الاتلاع للتدوير، ولو في ظل الوضع السياسي
والفتاوت الاجتماعي لحاد والفلسد الكروي.
وعندما، بعد الهزة العنيفة التي تعرض لها الاقتصاد العالمي
وامتدت إلى تايلاند وكوريا الجنوبية، ووصلت لأمرها إلى اليابان التي
تعرف ترلحما في النمو غير مسبوق، وإلى هونغ كونغ ومن ثم إلى
الصين، وكذلك روسيا التي شهدت مؤخرا مؤشرات انهيار مالي مرعب،
بدأت تظهر كذلك في بولندا وبولقة التشيكية، بتوجب التساؤل حول
أسباب تزامن هذه الأزمات الخاتمة في مناطق كان من المتوقع لها أن
تتأصل المراكز الرأسمالية الأمريكية والآسيوية، وإن تحلق نهوضا
الاقتصاديات عتاسيا بفعل السياسات الليبرالية للنشطة ولتخيلات
صناع التحويل الدولية.

ولا شك أن هذا الوضع الجديد الذي يؤثر أبغ التكاليف في الاقتصاد
العالمي برمته، باعتبار عامل النوعية وتوحيد السوق الرأسمالية، لم يمت
بعد خفته من الرناسة والتطويع على الرغم من القنطرية الإعلامية
أواسعة، ومن التفسيرات التي حاول بعض كبار الاقتصاديين تقديمها
لتفسير الحدث ولحواظ استنتاجاته ونتائج.
ومن هذه المقاربات الاقتصادية، القصور الذي قنعه صنوق النقد
الدولي الذي تدخل بقوة لانتقال اقتصاديات الدول الآسيوية، التي
تعرضت للأزمة الأخيرة وبمقتل في أرجاء هذه الأزمة إلى ثلاثة عوامل:
- بعض الاضطراب في إدارة التوازنات الاقتصادية الكبرى.
- فساد النظام المصرفي وانعدام لماعتته.
- تدخل الإدارة المركزية في إلقاء الاقتصادي وانتشار الرشوة
والفساد الكروي.

وعلى الرغم من أن هذه العناصر قد يكون لها بالغل بعض الأثر
لسبب الانهيار الآسيوي إلا أننا لا نتخذ لها كناية لضبط الانتكاسية
المطروحة في أبعادها المختلفة.
فلا شك أن الظواهر المذكورة لا تتصلل في كل السلحاح بل تختلف
من سياق فكري وآخر. كما أن الأزمة الآسيوية تشبه إلى حد بعيد
الانهيار الذي حدث عام 1995 في لكسية التي اعتبر أنها استولت كل
لشروط المطاوعة للاندماج للعلل في البيرة الاقتصادية الرأسمالية.
ولذا يتعين البحث في مسببات الأزمة من حيث الخيار التدموي
ذاته ومدى مساهمة لظروف وحاجيات البلدان وانعكاسات العولمة
الاقتصادية والمالية على السلطات الضعيفة من المنظومة الرأسمالية.
للاجابة على هذا التساؤل، نشار بضبط لحد للسببات للأزمة
الآسيوية، وهو العولمة المالية أو التقنية التي فيه إليها الكثير من
الحللين الاقتصاديين.

الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	السيد ولد أباه
الفرعي :	الأزمة الأسيوية	رقم العدد :	٧١٣٧
عدد :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٦/١٣

في هذا السياق، نبيه العديد من كبار الاقتصاديين الدوليين في ضرورة إعادة النظر في "مبدأ تحرير حركة رأس المال الذي يشكل أحد ألباني الثابتة في الفكر الغربي في العهد الأخير من مرحلة ظهورين الحرب، الأمريكية فتحت جاذبتين يغواشي الاقتصاد بجماعة كولومبيا في فولاد وإيجابيات الانتقال الحر للثروة العالمية بينما اعتبر "وادي روبرتس" أن واقع التجاوز العالمية يؤدي إلى تحرير للشعبي بدل حله. وقد استند التحرير في أوروبا إلى مشكلة من قهرها من نقصها صعبة، الإيكوموستة في فكرتي رابستون.

إن الأسس النظرية للحركة رؤوس الأموال لكل رصانة وقوة من أسس ومعلومات التبادل الحر.

لا توجد فولد لمؤسسة لهذه الحركة بالمقارنة مع مخاطرهما وسلباتها فلوستمة فإذا كانت حركة الثروة خضاعة وقابلة للرقابة والتحكم، فإن السوق النقدية متطابقة ومعرضة دوماً للاعتزاز.

وإذا تبنى الإيروسة ذلكها (كبح العولة المالية) بموجب ميوين، الحاصل على جائزة نوبل في الاقتصاد، الذي كتب مقالة هامة بالتحريك مع فوستاك رابستون في صحيفة بني شيو ريدوانه الأمريكية، أوشحا فيها أن العملات ليست مؤسسات أموال، ولا يمكن أن تكون كذلك ومقتضى لا ينطبق عليها قانون حرية التبادل، لذا فإن العولة النقدية والمالية لا يمكن أن تقاسم إلى ما حذر منه ملتقو صندوق النقد الدولي من هيمنة الرأسمالية للأمر في الكارلات على حساب شعوب العالم برمتها.

والمعروف أن تدهار الأسس العرضية التي بنيت على التمرر الأسيوية التي حطقت نهضتها الاقتصادية من طريق استغلال بعض مبادئ كادو السحابي للأهل خلال السنوات الخمس عشرة الأخيرة، فإن الظاهرة البارزة حاليما هي انتهاء السبيلة النقدية، التي كمن من المفروض أن تنفذ في العالم كله - إلى الأسواق القديمة للمال - في الولايات المتحدة وأوروبا، مما سيؤثر أسوأ للتاجر على الإطراف الشبيهة في الاقتصاد العالمي (في اندونسيا وحدها قد منذ الأحداث الأخيرة تهريب 50 مليار دولار من الفوائد والاستثمارات التي كانت تسند اقتصادها).

بيد أن الأزمة الأسيوية ليست منحصرة في الإبعاد الاقتصادية والمالية بل لها مطلقاتها السياسية والإستراتيجية التي لا يلا ما يتم وصفا.

ولا يتعلق الأمر فقط بالحوار الاقتصادي حول التناقض بين التكتلة الغربية والبلدان الأسيوية وتركيزها السياسة الاستبدادية كما لا ينحصر في انتقال التكنولوجيا حول تعارض القيم الأسيوية الجماعية والمائلة مع الغربية الغربية، تلك أن هذين الخصمين يحيلان إلى الأرضية للتقابلة والحصرية للحرية التنمية الأسيوية.

ومن الجديهي أن هذه البلدان تختلف في هياكلها وأهلها وقبورها السلوكية، وأن كانت بعض الجهات الإسترراتيجية في الغرب قد سلطت في كدني أطروحة فاشل جندي حول "التحالف الإسلامي - الكاثوليكي"، في آسيا المهدد للحرية الأسيوية.

إن ما نريد أن نخفف مسلماتها الاقتصادية وعملها للثقافة لصودقنا في ما وراء مسلماتها الاقتصادية في أن الأزمة الأسيوية والسياسية عند جوهر الخيارات التنموية التي مدى إمكانية وجدانية اندماج قوى التنمية غير غربية في الثورة الرأسمالية العالمية حتى ولو رخصت لكل الشروط اللازمة واستغنت كل للوصفات الجاهزة التي تقدمها متابعي التمويل الدولي.

إن الأمر يتعلق في الواقع بمصالح العلاقات الدائرة الجديدة^{٢٦} ولعب فيها الاقتصاد دورا محوريا، يتفق ويوجب السمة الجارية وغير لتعاطلة للنظام العالمي للاندماج^{٢٧}.

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
نوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية
تأليف :	الحياة
اسم كاتب المقال :	ابراهيم على
رقم العدد :	١٢٨٩١
تاريخ الصدور :	٩٨/٦/٢٠

كيف سيؤثر وضع اليابان على التجارة العربية؟

ضعف الين ينذر ببدء المرحلة الثانية من الأزمة الآسيوية

د. ابراهيم علي محمد *

وتجلت هذه الأزمة في شيخ استثمارات هائلة غير مبرورة وزيادة في حدة المضاربات وانخفاض في نسب النمو. وفي ظل هذه الظروف اندلعت أزمة مالية في ماليزيا سرعان ما وصلت إلى تايوان وكوريا الجنوبية وأندونيسيا.

ولم يمضِ أواخر الخريف حتى كان ليهيما يطوق كل بلدان جنوب وجنوب شرق آسيا تقريباً. وعلى إثر ذلك لجحت الانتظار في اليابان أو بالتحديد إلى المؤسسات المالية اليابانية كونها المحرك الرئيسي للنمو الاقتصادي في هذه البلدان. فوفقاً لتقديرات

الشبراء فإن ثلث استثمارات البنوك والشركات اليابانية مولف في البلدان النامية. وبالإضافة إلى ذلك فإن ٧٠ في المائة أو نحو ١٦٠ بليون دولار أمريكي من القروض الخارجية اليابانية ممنوح هناك. ولم يبال الانكشاف طويلاً حتى بدأ القفاز للين الياباني ويحصد ثمار ما زرعه مؤسسته السيئة البناء من استثمارات خاسرة داخل اليابان وخارجها. فانهارت مؤسسة جيايتشي، إحدى أعرق وأهم المؤسسات المالية اليابانية، قبل حلول السنة الجارية. وتبع ذلك انهيار مؤسسات أخرى كان العديد منها يشفع بوزن كبير في سالم لال والإصهار. ومع حدوث هذه انهيارات وعدم التمكن من السيطرة على الأزمة الآسيوية على رغم التدخل العاجل والعلمي للملك الدولي، لزاد ضعف الثقة بالانقتصاد الياباني. ومن جملة ما أدى إليه ذلك قيام المؤمنين وللمستثمرين بالانخس من الين والأسهم والأوراق المالية اليابانية لتصالح الدولار والمركب والجنس. والى والأوراق المالية الأخرى في الولايات المتحدة وأوروبا. وساهم ذلك في زيادة الضغط على العملة اليابانية في شكل متواصل.

وتصل ذلك في توليد سعرها بكثير من ١١ في المئة (من ١٦٦ يداً في نحو ١٤٠ يداً للدولار) خلال الأشهر الثلاثة الماضية. وجاءت التؤشرات السلبية التي أعلن عنها في أواخر حزيران (يونيو) الماضي لتشكل ما شنه القشة التي قصمت ظهر البعير أو الين الذي وصل إلى أدنى مستواه منذ أكثر من مئتي عام.

دلت التؤشرات التي أعلنتها بالارة الخطيئة الاقتصادي الحكومية في اليابان لشيراً على أن الاقتصاد الياباني يمر في مرحلة تصد لم يسبق لها مثيل منذ أزمة النفط في أواخر السبعينات.

ومن بين ما دم الإعلان عنه أن إجمالي الناتج المحلي الياباني تراجع بنسبة ٠,٧ في المئة خلال السنة المالية للمالية التي تنتهي أولها شهر آذار (مارس) من كل عام.

وخلال الربع الأول من السنة الجارية وصل حجم التراجع إلى ١,٢ في المئة مقابل ٠,٤ في المئة خلال الربع الذي سبقه. كما أضاف أيضاً أن عدد الشركات التي أعلنت إفلاسها خلال شهر أيار (مايو) الماضي ارتفع بنسبة ٣٧,٥ في المئة إلى ١٨١٩ شركة مقارنة مع العام الماضي.

وتراجع الإنتاج الصناعي بنسبة ١,٦ في المئة خلال ديسمبر (ديزل) الماضي. وتجاوز حجم الانهيارات التي تسببت في عرق الاقتصاد الياباني كافة بما فيها الشركات اليابانية المتعاقبة كـ «سوني» وتويوتا، توقعات كثير من المراقبين تشافاً. ولم يمضِ وقت بذكر على الإعلان حتى استحوذت العملة اليابانية هذه الأخبار بمزيد من انهيار في سعرها الذي انخفض إلى أدنى مستوى له فباع ١٦٩ يداً للدولار الأمريكي فولد.

كما تراجع سعر الاسهم في بورصة طوكيو إلى ما دون الـ ١٥٠٠٠ نقطة وشجع ذلك المزيد من انهيارات في الأسواق المالية لبلدان جنوب وجنوب شرق آسيا التي يعتبر الين العملة الرئيسية الصعبة فيها.

ووصلت دعوى الأزمة إلى استراليا ونيوزيلندا. ولم تسلم المراكز المالية العالمية في نيويورك ولندن وباريس وكوت من الدمار وإن جاء أقل وقعا من خلال بعض الانهيارات التي شهدتها الأسواق المالية هناك.

وعانى الاقتصاد الياباني منذ نحو أربعة أعوام من الركود الذي تحول أخيراً إلى كساد. ويمكن لحد الأسباب الرئيسية لذلك في الأزمة التي يعاني منها القطاع المالي الياباني بمثل مؤسساته وساهمت القروض التي قعدها القطاع تحت وطأة انكسار والتصويبات والعلقات التخصمي في نشوء أزمة بنيرة أصبحت تشكل إحدى أهم المشاكل التي تعاني منها فروع الاقتصاد الياباني والقطاعات ما كان يسمى بالنمو الآسيوية.

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم على
ع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٢٨٩١
مسار :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٦/٢٠

التعاون يملك لولا ما مالية يابانية تعرضت للفساد
أما الولايات العربية من اليابان وأسيا فسكنت ظل
تقاراً وربما مستزكاً بسبب انخفاض أسعارها إلى
نحوه تقاروا بين ١٠ و ٢٠ في المئة ومن المؤكد أن
استثمارات الشركات اليابانية في البلدان العربية
سوف تتراجع بسبب ضغط أسعارها. كما ستتراجع
القرض والمساعدات التي تقدمها الحكومة اليابانية
لهذه البلدان. ويشكل عام فإن نتائج الأزمة ستصل
إلى بلدانها وبخاصة المنطقة منها. غير أنها ومع
ذلك لن تكون والصحة تالسة الذي يصيب البلدان
الصناعية والآسيوية التي ترتبط اقتصاداتها
بمخاطر القوى وعشوية مع الاقتصاد الياباني.

ومع إنهياره التي سيبدأ الإعلان عن مرحلة
كساد الاقتصاد الياباني يمكن القول إن مرحلة
جديدة أو مرحلة ثانية من الأزمة الآسيوية نشأت
حين التنفيذ. وأثار ذلك الفزع والقلق في الأسواق
العالمية نظراً لأن المرحلة الثانية تلي وصول الأزمة
إلى نيويورك. ولذا فقد دعاي العديد من المسؤولين
في الولايات المتحدة وغيرها وعلى رأسهم الرئيس
الأمريكي بيل كلينتون للتعاون مع الحكومة اليابانية
حول كيفية دعم الدين وتقليصه مقابل الدولار
الأمريكي.

ومن جملة ما نضع عن ذلك لجعل البنك المركزي
الأمريكي يبارك بياتية كيفية تقرر من ياباني
توالت واستخدمه تزايد من الفشار. إذا لم الأمر
وساهم ذلك في تخفيف بعض القلق على سعر صرف
الدين حيث طرأ تخمين ملحوس على سعره. وما يدل
عليه هذا الخلل أن الولايات المتحدة وحلفائها في
الغرب ليس لهم مساعدة بيزنس من التهربات
الاقتصادية في آسيا. وأثر الخلل في البنك المركزي
الأمريكي لصالح الدين واستعداداً تزايد من الخلل
في شكل إيجابي على الأسواق المالية الآسيوية التي
شهدت بعض الاستقرار. غير أن ذلك لا يعني نجاح
الأزمة بل ما يعني الحد من عواقبها. فنجولها
يرتبط في المدى القريب بمدى القدرة على إعادة الثقة
في الدين وإلى الاقتصاد المتناهي من أجل وقف
هروب رؤوس الأموال من طوكيو إلى أماكن أكثر
أماناً. ويرتبط ذلك بالدرجة الأولى بتحسين مؤشرات
هذا الاقتصاد. والتي يتحقق مثل هذا التحسن على
الحكومة اليابانية وضع حد لظهورها في إجراء
الإصلاحات وتنفيذ السياسات الضرورية بشكل أكثر
جسراً وإيجابية. والتي على رأس ذلك إصلاح
القطاع للمال الأثر مناعة من الأزمة.

وتتطلب إعادة الثقة في الاقتصاد الياباني
قيام الحكومة بتنفيذ سياسة تعتمد على التقوية
الجزئية للتصدير. والتخفيض على حد قول كلاوس
فريدريش رئيس قسم الاقتصاد في كريستدو بكنه
لحد أكبر المصارف الألمانية. ويتكاثر سياسة حذر
الطلب للمال الراكد عن طريق زيادة الاستثمارات
العام. ويشهد فريدريش أنه من الضروري في هذا
المرحلة القيام كل من البنوك المركزية الأمريكية
والأوروبية بالتنسيق مع الحكومة اليابانية في
معيد الاستثمارات المطلوبة بالعملة بسرعة متقدمة.

عقولة الأزمة

انطلاقاً من الخلل الذي يشهده به الاقتصاد
الياباني ككلالي الذي انتشر في العالم بعد الولايات
للحاجة الأمريكية لا يمكن اعتبار الأزمة يابانية
وحسب. لقد أثبتت بعداً دولياً بسبب التكون بنتائج
عقده. ويرى نوربرت فالتر مدير قسم الاقتصاد في
البنك المركزي الألماني (دويتشه بنك) أن انحصار
ووصول الأزمة إلى نيويورك غير يمكن من هناك إلى
أوروبا أصبح ممكناً أكثر من أي وقت مضى إلا إذا
حدثت معجزة.

ويرتبط هذا السيناريو جدي فترة المسؤولين
الصينيين على الالتزام بعدم خفض قيمة العملة
الصينية الحيوان. فحتى الآن فشلت الحكومة
الصينية أنها أن تخفض قيمة عملتها على الرغم من
انخفاض قيمة الدين وهي تستطيع ذلك في الوقت
الحاضر لأنها تملك احتياطات كبيرة وعالية من
العملات الصعبة. غير أن تراجع سعر الدين سينز
الضغط على يمكن أن صار لها ستفقد قدرتها على
للحفاظ أمام المصارف اليابانية والآسيوية الأخرى
بسبب ارتفاع قيمة عملتها تجاه العملة اليابانية
والصناديق الآسيوية الأخرى. وما أنها مشفرة
لزيادة صافراتها من أجل التخفيف من تراجع
معدلات الفوائد التي أصابت اقتصادها بسبب الأزمة
الآسيوية لأنها تستطيع دعم ثبات قيمة عملتها تجاه
الدين ضمن حدود معينة فقط.

وتنتهي هذه الحدود عند النقطة التي يهدد فيها
تراجع الصافرات مسخوي الفمو للضغط له بشكل
كبير. وفي حال الوصول إلى هذه النقطة أن يكون
أمام الحكومة الصينية من خيار سوى خفض قيمة
عملتها لزيادة القدرة التنافسية لصادراتها. ومع
القيام الحكومة الصينية على ذلك سينزاد الحجز
التجاري الأمريكي إلى حدود يصعب تمويلها.
وسيتعرض الدولار للضغط لزيادة زحف المصارف
الآسيوية. وما قد يزيد الطين بلة أن اليابان وهي
أكبر بلدان الولايات المتحدة قد تلجأ إلى طرح
السياسة الحكومية بالدولار بكسيات هائلة ما
سيؤدي إلى انخفاض سعره. وعندها سيهرب
للمعاملين إلى الجورو الذي سينزاد سعره عن قيمته
الطبيعية. ومع ارتفاع سعر الجورو ستفقد صافرات
بلداته قدرتها التنافسية. وهذا ما سيؤثر سلباً على
للاقتصاد هذه البلدان التي أن تراجع مستويات
نموها وحسب ولأما مصداقاً بالكمس.

الأزمة والبلدان العربية

ترتبط معظم البلدان العربية بمخاطر تجارية
قوية مع اليابان. ويتضح ذلك بشكل خاص على
بلدان مجلس التعاون الخليجي. فالقسم الأكبر من
أهم المصارف العربية أي المنطقة منها، ينهب إلى
اليابان والبلدان الآسيوية لصالح الأزمة. وما
يعني ذلك أن هذه المصارف ستتراجع بسبب ضغط
الطلب عليها. وستفقد البلدان العربية بذلك لسماء
سهماً من مدخلاتها. ومن ناحية أخرى فإن لسماء
مهماً من للمعاملين العرب وبخاصة في بلدان مجلس

• اقتصادي سوري - دراسة تشرن

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	ابراهيم مختار
ع الفرعي :	الأزمة الأسبوية	رقم العدد :	١٥٤٠
سلسل :	الأهرام الاقتصادي	تاريخ الصدور :	٩٨/٧/١٣

وتتمثل التكليف الاقتصادي للبلاد في إختلاف قطاعات الاقتصادية ورفع معدلات الزيادة الضريبية وتقوية عناصر الخلفيات الحكومية بالإضافة إلى إشباع درجة النمو الاقتصادي

فقد يؤدي الفساد في نتائج اقتصادية ذليل تكسب الاقتصاد كريمة عالية من كفاءة لأن الفساد يعوق تدفق الاستثمارات الأجنبية والحاجة طويلة الأجل كما يبلغ مدخل اعتماد اللوائح التي تسمى نحو التوزيع السريع وذلك فضلا عن شوية الأولويات القطاعية والتجديد التكنولوجية

وقد يعمل الفساد على الحد من قدرة الدولة على زيادة الإيرادات الضريبية ويؤدي إلى رفع معدلات الفساد الضريبية التي يتم جمعها من عدد أقل في التفتيش من داخلية الضرائب بسبب إزدياد حالات تهريب الضريبة ويصل ذلك بدوره من قدرة الدولة على توفير وصيانة الأراضي والخدمات العامة الأساسية ويعمل الفساد على تغيير تركيبة عناصر النفقات الحكومية وقد يسمح بتوجيه قدر أقل من الأموال نحو التعليم وربما نحو الإقليم الضعيف إضاهة وتخصيص لدرجة عالية من الانحياز على الاستثمار العام

● **مواجهة الفساد** : قبل أن نورا مهما لتجربة لنجاح للبلاد لوجود الفساد ونموه وفي طرفة تلك إختلاف مزاياها وتحت اللوائح وبرفع مخاطر الأرض والبطالة وعدم وجود أليات معينة لتوزيع هذه المخاطر على التأمين على الحياة وقائمين ضد البطالة

وإذا كان السبب الأساسي للفساد هو البشري وراء الأرباح العالية فمن المرجح أن يحدث الفساد حينما يؤدي القيود والتدخل الحكومي إلى وجود مثل هذه الأرباح ومن الأمثلة على ذلك لحدود التجارة من رسوم جمركية وحصص صادرات ورسومات ضريبية مثل الإعانات والاستقطاعات الضريبية والرقابة على الأسعار وعند قواعد تحديد سعر الصرف كما قد نشأ أشكال أخرى من الفساد في ظل عدم وجود تدخل حكومي عندما يكون عليه الحال بالنسبة للموارد الطبيعية ومن الأمثلة في مثل هذه الظروف أن يكون الخضر

للمساحة ضيقا للغاية ولتأخرات التكنولوجيا الحديثة معاكسة الفساد غير مؤهلة لذلك كما أن المؤسسات العربية التي تقوم بتوفير المعلومات التي تعتمد عليها عمليات الكشف غير ذات جدوى وغالبا ما تكون المعلومات ضيقة. وبصفة عامة فإن الفساد يعتبر دليلا على وجود أسباب اقتصادية وسياسية ومؤسسية جذرية والفساد للفساد بقطاعه وأفعاله يعني معالجة هذه الأسباب التي يقوم عليها أي إصلاح السياسات الاقتصادية والمؤسسات والقوانين فغير ذلك لن تثمر الجهود المبذولة عن نتائج إيجابية في مقاومة الفساد والقضاء عليه

والتي في أهمية التركيز على الوقاية عن طريق نوعية اللوائح وبمخاطر الفساد وكيفية اكتشافه وعدم إجهاد الرقابة ومعالجة التفسيرات وهي إجراءات فعالة لمواجهة الفساد. هذا بالإضافة إلى أهمية التعاون بين الدول المختلفة في دراسة الأساليب والتقنيات في هذا المجال

ومع ذلك فإن هذا الموقف قد جعل التصاريح الدول التنافسية أكثر حساسية للتغيرات الداخلية التي قد تحدث في أسواق المستثمرين من جراء التقلبات أو الزيادة الحادة لأسواق رأس المال سواء بالذليل التنافسية أو كنتيجة لدوافع سياسية أو غيرها. بالإضافة إلى دورات الأعمال في أسواق كبرى المتكثفة نفسها ومخيمات المشاربة على معدلات الدول التنافسية. ولذا على غرار أزمة الجيزر المتجسبي في أواخر عام ١٩٩١، وأزمة لعملة الأسبوية الأخيرة

بعد أن تحمل الأسواق الكثير من القرب للتقدم خلال العقود التي استغرقتها أسيا لبناء قوة اقتصادية صارت مثلا يحتذى به العديد من الدول وتجربة فريدة تدرسها بعناية وبعد أن ارتفع نصيب كارة أسيا من الدخل العالي إلى ما يقرب من 70% ووجود دولارات بوصوله إلى أكثر من نصف الدخل العالي خلال عشرين عاما من القرن فساد فوجيء. فالعام بصوت لتفجير عظيم نهضت من الاقتصاديات الأسبوية، وللتكاهر معها أيضا ليات الإثارة لتلك الأهمية وكذلك رقابة وإشراف صندوق النقد الدولي على الأوضاع العامة المالية والتنقدية

ولقد كان في مقدمة أسباب الأزمة الأسبوية ما أعثر القطاع المصرفي في تلك الدول من ضعف شديد، فقد سلطت مبرسات الإراض الداخلي ومخططات التمويل غير السليمة المتعاصرة في النظام المالية الخاضعة لإشراف سييء في أزمات الاقتصاد الكلي التي حدثت مؤخرا في بعض بلدان شرق أسيا

ولقد كان للفساد الذي نجح في أن يصيب القطاع المصرفي ملثما أصاب كل قطاعات الاقتصاد الأسبوي الأكرى مديا جوهريا في الأزمة الأخيرة الأمر الذي يستلزم المزيد من الدراسة للموقف على صور الفساد وأشكاله وآثاره الاقتصادية والاجتماعية بالإضافة إلى العوامل والظروف التي حيات لتفاح للبلاد نمو ذلك الفساد لتصل في النهاية إلى الأساليب التي يمكن الاعتماد عليها للحد من الفساد الذي يصعب إنجازات التنمية الاقتصادية والاجتماعية

● **أسباب ومشغول** : والفساد في تعريفه الواسع هو سوء استعمال للخصم للقيام شخصية، والفساد بهذا المعنى يتضمن استغلال النفوذ والفرصة والإخلاص والابتزاز واستغلال الأموال وبصفة عامة يظهر الفساد حينما يكون شخص أو جهة ما سلطة على سلطة أو خدمة معينة، بحيث يكون لهذا الشخص أو الجهة السلطة في اختيار من يتلقاها، والحرية في التغير ما يحصل عليه من جراء ذلك

ويمكن أن يتخذ الفساد أشكالا مختلفة تركز أصعبا على العقود الحكومية والامتيازات التي تمنحها الحكومة كما تنصب على الإيرادات العامة وتوزيع الوفاء والتأثير على نتائج العمليات القانونية والتنظيمية

ولأن كل الأنواع المختلفة للفساد لا تنصب في إحداث نفس الدرجة من الضرر، فالفساد الذي يضر بنظام العدالة أو حالي الملكية أو العمل المصرفي يضر بالثقة الاقتصادية والاجتماعية والفساد الذي يسمح بتكوين البنية يمكن أن يكون مدمرا بيئيا أو اجتماعيا، وبالمقارنة نجد أن منح بعض المال للتجديد بالحصول على الخدمات العامة يعتبر أقل ضررا

موقع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية
موقع الفرع :	الأزمة الآسيوية
موقع :	الحياة
اسم كاتب المقال :	سليمان زريق
رقم العدد :	١٢٦٤
تاريخ الصدور :	٩٨/٧/١٣

شهوة المال... الأزمة المالية الآسيوية

سليمان زريق *

(١)
منذ ورجع من الزمن استولى عليّ كما استولى عليّ كثيرين غريبي في الشرق والغرب والشرق والاحتجاب، بمحيرة البائس الآسيوية، واعتقلت ان تاريخ البائس الحديث يحمل أدوات وعبراً مهيبة لنا ولجميع الشعوب للتخلف في تحقيق «الإنماء» أو «التقدم» السريع. وبالفعل لم تكن تلك المحزنة محصورة في مبادئ الاقتصاد، بل تناولت جميع مبادئ الحياة الإنسانية. وعلينا ان نذكر ان تلك البلاد الغنية بوارده لتطبيقات استراتيجيات ان يتحول في مدة لا تتعدى القرن من الزمن من مجاميع مختلف تاجر إلى مجاميع تخصص ذاتي وان يتنافس الدول الغربية الكبرى بل ان يتنافس عليها في بعض المجالات. أما بالمقابلة بينه وبيننا، فإن نهضتنا العربية التي مضى عليها قرنان من الزمن لا تزال متعثرة، ولا تزال مغلوبة على امرنا ومهزومة في معاركنا الخارجية والداخلية. كانت اليابان التي منتصف القرن التاسع عشر خاضعة لحكم الطاغية عسكري طلي عليها في اواخر القرن التاسع عشر، واطلق عليها الانوي ومنعها من الاتصال بالمجتمعات الاخرى في العالم إلى ان عام ١٨٦٨ أحد امراء البحر اليمركين مانجو يري اخفق باسطوله الرموز «فريش» على اليابانين الاتصال بغيرهم من الشعوب. وبعد فترة ليست بالبعيدة ١٩٠٤ -١٩٠٥ الحدة الاندفاع و عدت بآتيام عام ١٩١٨ إلى إبانة الحكم الامبراطوري المركز وتوحيد البلاد، بعد مئة سنة من محلة نابليون على بحر التي يزرع بها عذبة يده لهفتها الغربية المعدلة.

وعملت السلطات في العهد الجديد على تنمية موارء اليابان الطبيعية وعلى إلبان ملك خاضعة إلى الدول المتنافسة في تلك الحقبة لتعلم العلوم والفنون والعلوم والعودة لتطبيقاتها في بلادها. فنهضت اليابان نهضة سريعة أصبحت بها عام ١٩١٩ من ان تتفلق في حرب مع الصين ثم من الانتصار عام ١٩٠٤ على إحدى دول الغرب الكبرى روسيا الفيصرية التي كانت في تلك الوقت من اهم دول أوروبا والمتنافسة لهذه الدول في الحرب والصراع واستمرت اليابان تجري في سبيل التفوق الذاتية والنهضة القومية إلى ان أصبحت تعد من الدول الكبرى والاشياء في العالم الأولى من هذا القرن اسطولا لا تخليها لاساطيل العالمية بعد وصول بريطانيا العظمى، سعة ولوة وانتشاراً. استعملت في طريق التنمية واخترق أسواق العالم إلى ان بلغت إلى قمة القدرة والتفوق عسكرياً وصناعياً قبل الحرب العالمية الثانية. وفي هذه الحرب انتهكت جيوشها واساطيلها في اسيا الغربية والجنوبية إلى ان اكملت قواها لتحتد استمداداتها من لتتصرت مع مفاظها على ثلاثيا

وايطاقها في البلدان الأوروبية والجنوبية، وللتوسطية، فطردت عنها للحرب الآسيوية وانصهرت على اليابان بالاسلحة الذرية وسقطت سميت من مديتها بغلبة الذرة... لتستجده.

ولم يمض سوى زمن قصير حتى استطاعت اليابان ان تنهض من الجحيم إلى القمة، منذ انشأ الدول الكبرى التي أخذت تسمى إلى حماية نفسها من سطوتها لتتقدم والى محافظتها. هذا التقدم للدول في النهضة أو التنمية أو اكتساب القدرة معها ما شئت يصح ان نتخذه الدول للتخلف في هذا العصر فاختاراً ونموذجاً في عصر الحواجز بيننا وبين اسلطة التقنية والتقدم. وفي التخصص من التنمية والخشوع والافتقار، ومن هذا رأي بصيرة القدرة والتقدم. ومن هذا رأي بصيرة الاسلطة من هذه الاسلطة، وتمتد لو ان جامعة الدول العربية تولد بحلة مائة إلى تلك الدلائل المتناضلة لتعزى أسباب تنهضها الباهرة في شتى المجالات.

وكان الاخبار التي نقلتها في الايام الأخيرة، المظترة ان اليابان تجتاز اليوم امة مائة خطيرة لتصب لها القلوب من القمو أو حتى الفزاج عنه، وإن تاجر غيرها من البلاد الغربية أو العبيدة إلى ما تعانها من الاضطراب الاقتصادي وعزعة الأوضاع المالية وسواها.

وما حدث في اليابان يصحق أيضاً من الدول الآسيوية التي تعلمت منها وحدث حولها، وهي «الشرق» الآرية تايوان وهونغ كونغ وسنغافورة وكوريا الجنوبية، والدول الأخرى للصورة المرشحة للانضمام إليها كماليزيا وتايلاند والفلبين. فلك حلات هذه الدول، إنهماراً للأما في السنوات الأخيرة لم تحتل تعاني أزمة بل ازادت جذبت إليها أنظار العالم وانتمت من المؤسسات الدولية والدول الغربية الكبرى، استعفتها على الخروج من اضطرابها محافظة على الاستقرار والازدهار العالمي.

ولا تزال منذ رأي بصيرة إلبان مبعثات إلى اليابان وإلى مبادئها من الدول المجاورة لتستغلب أسباب تنمها العجيب لم تلتجها سريع في الأيام الأخيرة. أما أوجهنا، إذاً أربنا تسرع نهضتنا وتنميتها، إلى ان نركب خلفنا تلك المحزنة، التي حلتها اليابان والدول التي كندتها، وإن تسمى في محلة تنمها من الهوام التي جلبت لها الأزمات وعرضتها للاضطراب الدافعة.

(٢)

وإذا جاز لي ان استبق هذه الدراسات للتنمية والوجدية وان الكفيل بملاحظة عامة تركك إلى ما اعتقد أنه السبب الاصل في تضاعف اليوم من تراجع في الدول الآسيوية، فليكن ذلك التراجع إلى ما يتشعب في هذه الدول من مصادر اقتصادية واجتماعية، فإن هذا الاتجاه المتسارع في التنمية

والقوالب في دروب الحدة والاحتباس اساطيل الدول للتنمية في الاتجاه وبيرة من مبعثات هذا الزمن يتناوب على اعلاه، واساطيل اخرى في سلم الاعتبار. في مقالة هذه القيم للتنمية اسواها عذبة «العلم» الذي ارتفع إلى قمة الاعتبار والتحكيم. ويصيح هذا الدول القليلة على مدى الأيام من لهم تنمها للطل الاجتماعية والسياسية والعقلية، ان لم تكن أهمها، التي تنفذ إلى لب لتجميع والدولة وتحتل فيه شتى أنواع التكتلات والفساد.

ليس معنى هذا ان للبلدان للمرة الأولى عقلية لا تترك لتجميع والمجتمعات. كلاً، لا فائدة بالمال كان لهم بؤره الفعل في أكثر مراحل التاريخ وعند جميع الأمم. ولكن هذا الدول لم يتسم مثله في هذه الأيام، حين عاد التشتت الاخير والحدث الاسي للتنمية فانس فرأها وجماعات الفلوق إلى الاتجاه الذي بين الأمم أصبحت أهم الفلوق وهي التي تحكم مدى تقدم الأمم وفلوقها وفريقها. لك قد تقدم الأمم في المناسي فانس مثلاً جيوشها واساطيلها والميزين من أمثالها في مابين العلم والفن والفن. أما القياس للتقدم اليوم من جانب المؤسسات الدولية، فهو موهل للعلم أو الدولة في الاتجاه لتأدي، وهو القياس للتقدم سواء بمجموعه أو بمحصلة فرد منه. ومن هذا إقبال الدول الديموقراطية والليكتورية على الإنماء الاقتصادي والاجتماعي لتعزيز تنمها القوي والاشمال.

إن هذه الدول نحو تحصيل للعلم والازدهار في مالم القيم بآثر مالياً في للخدمات للتنمية والتخلف على السوا. ولكن اثره السلمي يتم ويشتد في التخلف خاصة لأن الجامعات للتنمية تكونت على مدى تنمها حقلها من القوة والسيادة للتنمها، فليس لها من القياس. أما هذه سواي القليل للتقدم والاشمال في فترة مبكرة، وبما تنفذ إلى تلك إلبان اسواي للتنمية تجري من التنمية إلى التخلف، فتتبع منه وتطو عن القيم الأخير.

وع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
وع الفرعي :	الأزمة الأسيوية
مدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	أساطين زريق
رقم العدد :	١٢٩١٤
تاريخ الصدور :	٩٨/٧/١٣

٣- اصلاح المؤسسات يقتضي الخروج الديموقراطي بحيث تصبح المؤسسات ملكاً للناس ككل عاملة في تحقيق خيرهم لا خير فئة من الناس يستغلها لإغراضها. إن الأزمة التي اجتاحت الدول الآسيوية كانت لقد عفا في الدول الديمقراطية كاندونيسيا منها في دول أخرى كال

تسلسل على مواطنيها. وقد انتشر الرأي بأن الديموقراطية - خاصة في المجتمعات للتخلف - هي نظام ضعيف بالنسبة إلى المجتمعات ذات السلطات المحصورة في أيدي فئة أو يدي فرد. ولكن الاختيار يدل يوماً بعد يوم أن هذه المجتمعات تخفي وراء قوتها القلقة صولاً من الخلل والفساد تتكلمها ولا تلبث أن تفلتها وتنبذها.

٤- من هذا كله يظهر الدور الأكبر الذي يمكن للمثقفين أن يضطلعوا به في هذه التثاقف المنشودة للصوص أن يكونوا أكثر من سواه مهيبين للعلمية للبريدية التي اعموا أصلاً لها كعلمين أو فلاسفة أو علماء أو أدباء أو فنانيين وأن يسرعوا قبل سواهم بالخلل الذي يعرضي للمؤسسات ويعملوا لإصلاحها.

هذه يتطويعها للفساد عملاً متعمداً وثلاً في نفس الأشخاص والمؤسسات ومثي يهب للثقلون للاضطلاع بدورهم الفريد في هذا

لغرض

وهذه الظاهرة نفسها تبدو عند أفراد المجتمع. فانت إذ دخلت إلى صلب القلوب والنفوس وسائط الناس البويج، والفتاة منهم خاصة عن تصورهم استقليلهم ومستقل مجتمعاتهم وبحث في الأعماق إن الهدف للسيطر هو قفني أو رفع مستوى المعيشة باقتناء تولد الاستهلاكية والتعمق بها. فالتشبث الذي يصر نفسه أن يصبح طيباً أو مهتماً أو خبيراً مالياً بهدف هو حصول الثمن المالية أكثر من خدمة مجتمعه أو مساعدة المحرومين من مواطنيه. وإذا حضرت مجلساً عادياً من مجلس مواطنين شعرت بأن الحديث بذي، أكثر ما يذو، على ابتعاد الألفي أو تشييد الأبنية أو شراء السيارات أو إقامة الحفلات مما يدل على سطوة المال والاستهلاك على القلوب والنفوس حتى عندما تنطلق الشفاه بالمخالب والعقائد والواجبات.

إن عجز المجتمعات للتخلف كمجتمعاتنا العربية في هذه الأيام ناتج عما تسرب إليها ماضياً وما يسرب بها حاضراً من مكونات الفساد على اختلاف أنواعها وأشكالها. ولعل هذا الفساد الداخلي الفردي والجماعي هو أهم أعقباته ولعل تنقية نفوسنا منه هو أهم واجباتنا.

(٣)

هذه التثاقف المنشودة تقوم على عقدتين تربية نفوس للمواطنين وإصلاح مؤسسات المجتمع. لقد قبل وكث الكثير حول مبادئ الوسيقتين مما لا يترك مجالاً عزيز. فالتعلي يتكبد أربع ملاحظات خاصة في هذا الموضوع اعتبرها أساسية بل حاسمة لتوجيه المثقفين:

١- إن الجهد لتثاقف الذات الفردية والجماعية ليس أقل قيمة أو أدنى نجاعة من الجهد لتحرير المجتمع من ديون المثقفين واستبداد المستبدين ويتطلب منه تفهماً للوعي والبال على الفهم. ٢- التربية عملية مستمرة من لهد إلى الحد ولا تقوم على التثاقف الفردي التي أخذت لتفقد محتواها التربوي وإنما تهجم كل فرد من أفراد المجتمع الذي يجب أن يعبر نفسه مربيًا ومربيًا على النوام مكالفاً للفساد أينما يكن في لفته أو عند سواه

مفكر عربي

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية
مؤلف :	الشرق الأوسط
اسم كاتب المقال :	حبيب المالكى
رقم المجلد :	٧١٧٨
تاريخ الصلور :	٩٨/٧/٢٤

لمماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه (1 من 3)

مفارقة العولمة .. المالية ضد الاقتصاد

حبيب المالكى

تبع الأزمة الآسيوية، بانظر في خشامتها وإنكسارها الهوليك، إن منطقة جنوب شرق آسيا أصبحت منذ الآن في حالة انحدار ولا تكد أن هذه المنطقة بفضل كسادها المأساوية ويزن انخاضها من اللوات وخسرة ثقل إكسمة لديها واتساع سوقها، تشتت قلبا رئيسيا لتنشيط نشو العولمة.

لذلك إن المنطقة للمالية الدولية أصبحت عاجزة عن ضمان تمويل مخططات الإصلاح التي تتطلب استحداث قسرة ومبادئ للثروات في هياكل ذات إطار هذه المخططات، يميز الشكل في ركن من أركان «العولمة الآسيوية» الأربعة الانكشاف اللامع وقور الدولة، وهذه فإن عاصمة آسيا انفسو، أصبح في لوات الراد من قبل نفسه للتحلل في الإبراء في الاستكشاف والاندخلة والمشاركة للمال المصنوع، ومن جانب آخر فإن دور الدولة الذي كان أداءه الأساسي الاقتصادي على مدى سنوات عديدة بات يصاحبه بحسره الذاتية المتزايدة في التشابك بين السلطة السياسية والعسكرية والاحتلال الثقافي والنشوء.

في خضم هذا الواقع إلا بدت اعابر الأزمة الآسيوية تحتاج لنموذج نمو نشو بفعل ديناميته وخضوعه لسلطة سياسية غريبة استعزجوا قد ما هي انعكاس هذه الأزمة على المنطقة الآسيوية وعلى الاقتصاد العالمي ومزته واخيرا، أية غير يمكن استخلاصها من هذه الأزمة وأية أفاق لتتاح لنجاحها؟

إن مسلسل العولمة في طريقه الآن إلى تغيير الاقتصاد العالمي وهو وضع يتجسد على أرض الواقع في توسيع وتكثيف «العمليات الاقتصادية» في مساحات البلدات والمناطق والبلدان، وهي تلك هذه المبادلات والأسواق العالمية، والتي تلك هذه الغريب أصبحت للمناطق مستخدمة بين البلدان من أجل الاستفادة من الخصائص التجارية والمالية، ويظهر أن البلدان التي استطاعت أن تقدم سياسات دينية على النمو الاقتصادي المنطقي هي التي تمكك أزمة الاستفادة من هذه الأوضاع الجديدة للاقتصاد العالمي.

بعد أن منكن العولمة هذا، لنا كان قد شغل مصدر الجواب، نمو فريدة بأمريكا اللاتينية وأسيا ومن جربنا، من لهم «العولمة الآسيوية» فهو بضمن في بياته عناصر حادثة ذلك أن لدولة لتلبية تنجبه في سياق تطورها، التي اليمين على النمو الآسيوية، ولا ريب في ما يدور في 1400 مليار دولار يتم إنفاقها يوميا في أسواق الصناعات من هذه الأوضاع الجديدة من التطور العالمية (1).

هكذا، فمفارقة الفعل دول ولعمد في الأنشطة التجارية الدولية، بدأ تعامل في موارا في أسواق الصناعات، وتطبيع فإن هذه للإثبات تتم من خلال للمالية العالمية وركود الاقتصاد الحقيقي، كما تبيح من جهة أخرى أن تلك قد حاد من سهمه الأولى إلا وفي تمويل الاستثمار ولا تكد أن تكدوت وليس، التغييرات التجارية والتغيرات المالية قد أصابي الدوائر لتلك استغرافية بالنسب للاقتصاد الحقيقي.

في نفس الوقت الذي نشطت فيه الأسواق للمالية دخل أكبر فاعل من الهول، وبفعل التلوث للثروات للناطين والفوسائل، تزداد المنطقة وتشرع في الاستثمار للثلاث واستمر درجة نشو الاستثماري، وفيه فإن واقع الحال من في تلك الدولة يتم حصارها المالية في جهة، ومستقر الأزمة الحقيقي في أزمة مستمرة من جهة أخرى مما يجعل للمالية الجديدة تحقيق نمو مع علم الاقتصاد العالمي.

ويعلم فإن هذه المنطقة للمالية حينما تصل إلى مرحلة الانحسار الذي في أزمة عمدة للمالية في تغير، الأسواق للمالية والتشريكات التجارية في أولئك سنوات الثمانينات عدم الاستقرار الاقتصادي لسنة 1992، أزمة للمالية، سنة 1994، والأزمة الآسيوية سنة 1997، وحين أن التقدم المالي يستمد حادثة الأولى من النشاط الاقتصادي، فبعد تعرضه للزعماء يؤثر بعمدة على المنطقة العالمي، وما الأزمة للمالية التجارية التي أسما في رجمة للمفارقة الرئيسية لتاريخ الدولة، حيث للمالية تعمل ضد الاقتصاد.

مواضع أزمة غير مقلقة

لقد برزت العلامات الأولى أزمة جنوب شرق آسيا في أوائل سنة 1997 في تايلاند، بانخفاض حصة من الانكشاف للمساهمة تألها لتقل السلطات العمومية في منقو فروسية لكن هجوم المصارين ضد «الجمهورية الفيلادينية» لم يدمع لها في شهر فبراير من سنة 1997، لك أنه في أولئك شهر يونيو، أصبحت السلطات عاجزة عن حادثة فلم تخض لخدمة دينية كبيرة مما أدى إلى دخول الأوضاع بكمية جديدة، ارتفاع نسبة الفاشلة للاستثمارات، تغيير القيم العالمية.

لأنه.

ولم تتأخر هذه الأزمة التقنية والمالية، التي كانت في البداية تايوانية، في التحول إلى «أزمة آسيوية» بفعل انتشارها لتصل للآتين وماليزيا وإندونيسيا.

وفي مستعمر، حينما عقد صندوق النقد الدولي مؤتمرات في هونغ كونغ كان الانكشاف للمالية هو أن الأزمة محصورة في

هذه البلدان الأربعة في شهر أكتوبر من 1997 فتمت كونها لتلعب بالدولار الآسيوي منذ سنة 1993 بتدشين فوجيات جديدة ترتب عنها انهيار القيمة وانهيار نسبة الفقدان للمساهمة للصناعات المصنوع الانكشاف عاذا على إثر تدفق الأوضاع الاقتصادية لتكون الجنوبية التي تعتبر رسميا قائمة الاقتصادية القائمة في العالم والتي لم يمر على الصناعات عاكس العمل المصنوعة في منطقة المصارين والمالية الاقتصادية سوى إلى من سنة وعلى فإن تلك نفس المصارين، عجزت السلطات الكورية عن الدفاع عن عملها الفولانية (التي كانت في الجزيرة لتغير القيم وتقل حركة الركن).

وأما من جهة تلك ثلاث الأزمة في اليابان، وهو أمر طبيعي لأن 90% من مزارع هذه البلد موجهة في الصناعة الآسيوية، ومصنوع فإن انخفاض قيمة نسب الصناعات في تروج من بداية شهر سنة 1997 حتى شهر أكتوبر من نفس السنة مسما بين 1997 و1998، في حين ترجعت قيم التلعب ما بين 1998 و1999، كيف عمل هذا؟ في أزمة الآسيوية على الصعيد الدولي لم يتقل الأزمة الآسيوية محسنة بل يتقل الأزمة الآسيوية وماليزيا في أزمة للمالية سببها نموذج النمو الآسيوي.

إن فهم الأزمة الآسيوية يقتضي تصليط الضوء على أصول «التجارة الآسيوية» ذلك أن الممول التي كانت في القسم الصريح بتلك البلدان الآسيوية هي نفسها التي شكلت موانئ الخصص في الفيلادينية.

نوع الرئيسى : أزمة أسواق المال العالمية

نوع الفرعى : الأزمة الآسيوية

سجل : الشرق الأوسط

اسم كاتب المقال : حبيب الماكني

رقم العدد : ٧١٧٨

تاريخ الصدور : ٩٨/٧/٢٤

المعززة الآسيوية...
أو أسرار أسطورة

إشارة دفاعة ويراثسية

في ظل الفيلان الآسيوية المتعددة من
حجرات تلبية وطفة الميزكي الأجنبي
الخضعة للصنوعة مبدرا اللوة وهلم
هذا هو الذي من الحكومات من تنظيم نفسها
مما جعلت مشكلة دول شرق
البحر الأبيض المتوسط والشرق الأوسط
الاجنبي من فترات الانحطاط
الحديثة بدأت كبريا وكبريا وكبريا
والنموذجية، وما هذا لأن الحكاية
مطلوبة في هذه اللحظة من هذا

التي لا بد من أن تكون لها
خبرة خاصة بالتحديات في هذا
الأن الحظ بها غير مفرقة، وما
والتي هي من الحكومات المتعددة
التي لا بد من أن تكون لها

هذا، وقد كان الاستقرار السياسي من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من
الاجنبي في هذه الفترة من

الحجرات وتكوين لثري في إطار التشرية
من فترات الحلي والرمال الاجنبي
ومن جهة أخرى فإن قضية

لدى جنوب شرق آسيا تتميز بارتفاع
الوجبات الكبرى والشركات الصغيرة
والتي لا بد من أن تكون لها

لدى الحكومات والآلات استهلاكها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

التي لا بد من أن تكون لها
التي لا بد من أن تكون لها

أزمة أسواق المال العالمية	: أنواع الرئيسية :
الأزمة الآسيوية	: أنواع الفرعية :
الشرق الأوسط	: أسباب :

أما ما ذكرناه، وإلى غير ما تلتلناه، فلهذا
يحدثنا في هذا لليلتين تقريبا للثلاثين تحسبه
لغالب. وإلى هذا الأسلوب منحت حرية
كبيرة للشركات الأجنبية التي تصدر على
الأقل 40% من إنتاجها (9)، في حين تقل
الاستثمارات للوجهة لتصل إلى أغلبية
الأغلبية للبلاد الفرقة وللخسوف للثاني
الكتاب

Journal of Management Studies, 19(1), 67-80.

وعقوماً، فإن توشي الانصباط في
الموازنة ولواء التوليف القومي عملاً على
حماية نسب الصرف وسكان من تحسين
التنمية.

ومن جهتها، فإن منظمة الصحة العالمية
سياساتها منذ البداية تكفيها تهدف إلى
اجتذاب الشركات لتحسين الخدمات
والأمان لسرطانها النصفية علم
الاستثمارات المتغيرة الأجنبية.

رئيسة:	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال:	حبيب المالكي
رقم القروى:	الأزمة الآسيوية	رقم العدد:	٢١٧٩
بلد:	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور:	٩٨/٧/٢٥

لماذا اتكوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه؟ (2 من 3)

نموذج تنموي أضعفته التبعية

حبيب المالكي

- إلقاء أهمة العملات المحلية الذي يخلف: من التكاليف المالية المقرضين تجاه بلديهم الأجانب، ومخاطرهم على الاستدامة التي. ومن تكاليف العمالة الزيادة أهمة العملات الآسيوية، ساهمت في تدهور ميزان المدفوعات، فهي من جهة تدفع إلى مزيد من الاستنزاف ومن جهة أخرى تشكل عبئا أمام المصنوع، بحكم تكلفتها العالية على تنافسها للمنتجات المحلية بالمقارنة مع منافسيها. وهذا ما حدث فعلا في اليابان، حيث انضمت الأزمة الأولى مرتين فلهذا البعث الاقتصادي في مايو، من سنة 1997 إلى الآن، لا شك في التغيرات المالية والوطني النظام المالي، ولا محبة للاستدامة المالية، وتعتبر ميزان المدفوعات من الأزمات، بلغة سيئو من الزيادة جعل ألتدكم فيها مستحيلة، خصوصا في الأزمة الأخيرة بتداعياتها المتكاثرة المتصاعدة. ولجما. يمكن القول الأزمة الآسيوية عازمة جديدة لتنام القدر الدولي أزمة الهورت بأوروبا في بداية عقد التسعينيات، وتوجد عندما أخذت المصنوع توقفها عن أداء سنة 1992. ولقد كانت هذه بداية الانسحاب التدريجي للصينيين للصين العالمين، وخاصة الفاعل لنقل القطاع الخاص، من اليابان لتنامية التي تمحور بالغة للخطر (أمريكا كالاتينية) وأعداء لتخلفهم في الانعكاس الواعد، التي في التحديد جنوب، شرق آسيا. وطالما كانت هذه التوقعات لمول الاستثمار تلتحق إلى قدر المارد، عليها يمكن بعيدا، من جميع الاختلالات الخارجية، ومع ذلك فإن خطر الانزلاق يظل حاضرا، أي يظل جوازا حية في الاقتصاد على استيعاب فرائض الانعكاس التي يصنع جزءا من قدرات المالية الخارجية نمو الاستثمار غير المتحيز. سياندر كالمغار والمؤسسة الاقتصادية في أسواق الأسهم هوش نموذج الاقتصاد العالمي، ولقد تنضم المصنوعات (المصنوعات المالية) التي مبرغان ما تتجوز من هذه تلك الانعكاس في نظرة الاقتصاد العالمي، التي بنمو بطيء، ونظرة المالية، التي تدوم بؤيرة متسارعة، هو ما سيحدث الأزمات المتعاصرة للمعركة والمخاطر.

ولما كان هناك إجماع بين المعلقين حول تاول الأزمة الآسيوية كمتحدة كازمة مالية وعملية فإن طرية منهم تؤكد على أن الأمر لا يعود إلى تكون ذاتها، عفا بخفي أزمة الاقتصاديين كسلل الأزمات الذي يكون بفاعلية التنبؤ للأزمة الآسيوية تكون هذه الأزمة ترجيح في الفاعل للصراع التي توجهها لتأثيرات في الآسيوية استنهاض شروط تضمن مروحية الاستثمارات.

وورد هذا الوضع للدراس من أن أحد الفاعل في جهة إلى أن تلام البطالة وانزلاق الأجور العالمية، نتيجة للانزلاق في العمالة وتدنى المولة وتقليل من تدفق سيول المصنوع ومن جهة أخرى في سبوت تدفق الاستثمارات: لتنام المؤسسات المالية الاستثمارات المالية وقائمة مشاريع ضخمة من التجهيزات الأساسية والحلقة هذه يقضي مسلسل نمو الائتمانات خصائص تبرز بجلاء جموده المالية.

لقد أصبحت تجربة الاستثمارات الآسيوية تشكل نموذجا في مدخل التنمية، بل أن البعض يمتدحها بالعصرية، ومع ذلك فإن تحليل هذا النموذج يجب أن تجرعه القمو هذه تنضم من مجموعة من الجيوب تفرسها للصلوات الداخلية والخارجية في أن ولحد.

لقد المصممة الاقتصادية، لتعزير دول جنوب شرق آسيا حاليا ليس فقط باعتبار الفلاوات الاقتصادية، بل أيضا بتداعياتها، رغم المصنوع الأكيد لسبوت عيش السكان، وهو ما يترجمه القليلين تغيير المصنوع، على كوربا، لا يتجاوز عيش عيش السكان الأثر القليل، فاما يستحوذ الخمس الأثر تراء على الأثر، وتواجه قوة التمددين مشكل السكن، الذي لم يمنع من تنامي للفسادية القارية في مجملها، على عكس من نتائج انتشار عولمة مملو لتلويث ومن جهة أخرى، كان من نتائج انتشار عولمة مملو لتلويث القيم الثقافية للمجتمعات الآسيوية للتنمية في أن ولحد، بالمقابلة البيئية التي تدعو إلى الحد من التلوث، والتدبير وشبهة التخلفين الجماعي والانساني الذي أزمى القراء، أما على المستوى السياسي، فإن لتنامية هذه الدول، باستثناء مونغ كوت، مملوطة بالسلطوية والتفكير المبررات لعدم الحدود الخارجية.

تتمثل هذه الجيوب في الاختيار الذي وقع على تنمية المصنوعات التصديرية بما هي في ذاتها الاقتصادية، خاصة تجاه الولايات المتحدة واليابان، ولا فرق، صارت هذه البلدان نمو الزبون وأول مومن طليقاته الأربعة بحيث أن قيمة الجار والمال وأوروبا إلى نفس السبق.

ومن جهة أخرى، ترتبط اليابان مع هذه الدول الصناعية الجديدة بملاقات تنمية مالية القمو الاقتصادية ساهم على ظهور صارات شرق تكتلها الآسيويين ومؤازرة، يستوربون بكافة موال التجهيز اليابانية، ولذا ما أمكنها على حافة كوريا الجنوبية، تلاحظ أن الولايات المتحدة وألمانيا تستلارن، بقتلها، على 1988، ولذا من حصص السوق للتجارة وتجزأ بين 929 و33% من الاستثمارات الجديدة، ومؤازرة مع هذه، فإن التنمية القومية ذات بعد تكنولوجيا، أيضا، يجب، شمس أصبحت من أجل التنمية، القدرات التكنولوجية ذوي مبالغ كبيرة، أقصى البحث اليابانية استثماراتها في هذا البعدين.

ومعلوم أن التوسع القوي شرق دول جنوب شرق آسيا وأبعد منه، عليه من الاستثمار، ولذا فإن هذه التنامية التي ترتبط في عملية التنام شرق، ولقد بتنامية كمثل نموذجا لتنامية الاقتصاد، قد جئت كمياد خلافا من الاستيعاد، الذي عليها، فكم مالي مفرد لعله من ضمن الأسباب التنامية وراء الأزمة المالية.

أصول الأزمة الآسيوية

لقد ساهمت دول وسفر واستقرار نمو الاقتصاديات الآسيوية على إحتجاب كتلة خلافا من الفرائض الاقتصادية، التي جاءت على النمطية بحثا عن لبرورية المالية. ولقد استسلخت هذه الفرائض في شراء الأسهم والسندات من أسواق الخليج المحلية، ووضعت على شكل قروض من المصنوعات أو كاستثمارات على لدى المصممة الاستثمارات المالية (البنكية) كمثل في ما ساهمت في قطاع الإنتاجي، أو خلق فروع للتشركات حيث من توافد الهائل للمصنوعين على دول جنوب شرق آسيا آثار جديدة، على أن لهما.

فلا استعار القومية وتضمن سيئو من الرسالة، مما سمح بتوافد المصنوع الجبابرة لهذه الأسواق المصنوعة، وأدى إلى تنامي الاستثمار في أسواق القوم.

بموجب الاستثمارات في أن نشاط مفروض فيه ضمان الأرباح، وأن كان سببيا، وورد هذا في كون فوات القروى في آسيا تنضم باقتصاد التضخم، بسبب التنامية المالية والعلاقات الزبونية بين الطبقة السياسية، العسكرية الخاصة ورجال المال والصفحة.

اسم كاتب المقال : حبيب المالكى
رقم العدد : ٧١٧٩
تاريخ الصدور : ٩٨/٧/٢٥

والمصير ايضا...

لقد دارت الصين بدورها الاسدي من خلال نشاطها القوي بالمنطقة وتطلعاتها الاستراتيجية واعلمتها والتأثير الاكبر على الاقتصاد الجغرافي للاستثمارات غير المباشرة وبعما للبشرة ايضا. كما دارت الصين بالجموع والمجتمعات الصينية على عملة هونغ كونغ فكان اهلها عليها اما ان تضمن بوساطة احتكارية في المعاملة ارتباط دول هونغ كونغ بالدول الاسيوية او العمل على انتقالها الى نظام صرف دولي، وحتى وانفسه اعلمتها (الايونية) فمن تستطيع الاستثمار في اسواق دول الاسيوية. ومن تتقدم وخمسة

وعلاوة على ذلك، فإن تدهور الأوضاع الاقتصادية والصحية بعد من هجمات متتالية وكثيرة، قد أدت لاعتلاء الجمعية القومية للشباب من زوال دعم الرئيس، مما جعله ضال خلال ثلاث سنوات تقريبا في القاعات العامة (مقاعد أصحاب) وحيد في 6000 منصب، أدنى في الأثر في وقت يتفاد فيه عدد المصنفين الذين لا يؤمنون به في شغل أعلى مليون شخص، وقد أعادته الجمعية هذه إلى سيرة مؤلفيها، فالطابع الخاص، المنصب في خسرات تقدر بـ 910 من الناتج المحلي الإجمالي، كما أن الكثيرين للآثار في هذا القطاع التي تعتبرها المستحقات غير مضمونة حتى 1000 مليار دينار فرنسي.

وعلاوة على هذا، فإن الاقتصاد الصيني، وبالرغم من نموه القوي، بدأ مؤخراً يظهر بعض علامات التضيق. فبسبب الفلتحة للارتفاع وانخفاض الأجور الفطرية، يستغلان على الطلب الداخلي، ويؤمنان إلى تراجع نمو الناتج الداخلي الخام. لذلك، فإن الفلتق سيزان العمليات الحادة ما زال محتملاً.

إن إكراهات كهذه تزيد من إضعاف الاقتصاد الصيني في ظل الإضرابات
للحالة الجهوية ويبقى السؤال هو معرفة ما إذا كانت تحقيقات الصين من
السلطات وفولنفسها التجارية قادرة على تمكينها من السموود ولجنب تفاقم
سمة مثلها.

انعكاسات الأزمة الاقتصادية على بلدان منطقة التعاون والتنمية الاقتصادية

انتقلت الأزمة الأسبوعية إلى بلدان منطقة الشرق الأوسط والشمالية الإفريقية عبر القنوات الدبلوماسية والقانونية. فخلال هذه الفترة ترتبط بعلاقات 1-أرية خاصة مع دول جنوب - شرق آسيا، ومنها ما يزيد على 3% للصين وحوالي 24% لنيوزيلندا وماليزيا واليابان، ولاندونون سهمها، فإن بلدان منطقة الشرق الأوسط والشمالية الإفريقية

2,4-4 من سنغافورة ودايوان وهونغ كونغ والصين وحوالي 15% من سكانها باقي الدول الآسيوية. ولذا، كان من نتائج انخفاض قيمة عملات دول جنوب شرق آسيا من جراء الأزمة أن ارتفعت القيمة النسبية لعملات دول المنطقة.

أما انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية، فقد وافقت عليها الحكومة في 1997، وصادق عليها البرلمان في 1998، وأصبحت مصر عضواً في المنظمة في 1998. كما وافقت مصر في 1997 على الانضمام إلى منظمة التجارة العالمية، وصادق عليها البرلمان في 1998، وأصبحت مصر عضواً في المنظمة في 1998.

1. في 1997، 2000، 2003، 2006، 2009، 2012، 2015، 2018، 2021، 2024، 2027، 2030، 2033، 2036، 2039، 2042، 2045، 2048، 2051، 2054، 2057، 2060، 2063، 2066، 2069، 2072، 2075، 2078، 2081، 2084، 2087، 2090، 2093، 2096، 2099، 2102، 2105، 2108، 2111، 2114، 2117، 2120، 2123، 2126، 2129، 2132، 2135، 2138، 2141، 2144، 2147، 2150، 2153، 2156، 2159، 2162، 2165، 2168، 2171، 2174، 2177، 2180، 2183، 2186، 2189، 2192، 2195، 2198، 2201، 2204، 2207، 2210، 2213، 2216، 2219، 2222، 2225، 2228، 2231، 2234، 2237، 2240، 2243، 2246، 2249، 2252، 2255، 2258، 2261، 2264، 2267، 2270، 2273، 2276، 2279، 2282، 2285، 2288، 2291، 2294، 2297، 2300، 2303، 2306، 2309، 2312، 2315، 2318، 2321، 2324، 2327، 2330، 2333، 2336، 2339، 2342، 2345، 2348، 2351، 2354، 2357، 2360، 2363، 2366، 2369، 2372، 2375، 2378، 2381، 2384، 2387، 2390، 2393، 2396، 2399، 2402، 2405، 2408، 2411، 2414، 2417، 2420، 2423، 2426، 2429، 2432، 2435، 2438، 2441، 2444، 2447، 2450، 2453، 2456، 2459، 2462، 2465، 2468، 2471، 2474، 2477، 2480، 2483، 2486، 2489، 2492، 2495، 2498، 2501، 2504، 2507، 2510، 2513، 2516، 2519، 2522، 2525، 2528، 2531، 2534، 2537، 2540، 2543، 2546، 2549، 2552، 2555، 2558، 2561، 2564، 2567، 2570، 2573، 2576، 2579، 2582، 2585، 2588، 2591، 2594، 2597، 2600، 2603، 2606، 2609، 2612، 2615، 2618، 2621، 2624، 2627، 2630، 2633، 2636، 2639، 2642، 2645، 2648، 2651، 2654، 2657، 2660، 2663، 2666، 2669، 2672، 2675، 2678، 2681، 2684، 2687، 2690، 2693، 2696، 2699، 2702، 2705، 2708، 2711، 2714، 2717، 2720، 2723، 2726، 2729، 2732، 2735، 2738، 2741، 2744، 2747، 2750، 2753، 2756، 2759، 2762، 2765، 2768، 2771، 2774، 2777، 2780، 2783، 2786، 2789، 2792، 2795، 2798، 2801، 2804، 2807، 2810، 2813، 2816، 2819، 2822، 2825، 2828، 2831، 2834، 2837، 2840، 2843، 2846، 2849، 2852، 2855، 2858، 2861، 2864، 2867، 2870، 2873، 2876، 2879، 2882، 2885، 2888، 2891، 2894، 2897، 2900، 2903، 2906، 2909، 2912، 2915، 2918، 2921، 2924، 2927، 2930، 2933، 2936، 2939، 2942، 2945، 2948، 2951، 2954، 2957، 2960، 2963، 2966، 2969، 2972، 2975، 2978، 2981، 2984، 2987، 2990، 2993، 2996، 2999، 3002، 3005، 3008، 3011، 3014، 3017، 3020، 3023، 3026، 3029، 3032، 3035، 3038، 3041، 3044، 3047، 3050، 3053، 3056، 3059، 3062، 3065، 3068، 3071، 3074، 3077، 3080، 3083، 3086، 3089، 3092، 3095، 3098، 3101، 3104، 3107، 3110، 3113، 3116، 3119، 3122، 3125، 3128، 3131، 3134، 3137، 3140، 3143، 3146، 3149، 3152، 3155، 3158، 3161، 3164، 3167، 3170، 3173، 3176، 3179، 3182، 3185، 3188، 3191، 3194، 3197، 3200، 3203، 3206، 3209، 3212، 3215، 3218، 3221، 3224، 3227، 3230، 3233، 3236، 3239، 3242، 3245، 3248، 3251، 3254، 3257، 3260، 3263، 3266، 3269، 3272، 3275، 3278، 3281، 3284، 3287، 3290، 3293، 3296، 3299، 3302، 3305، 3308، 3311، 3314، 3317، 3320، 3323، 3326، 3329، 3332، 3335، 3338، 3341، 3344، 3347، 3350، 3353، 3356، 3359، 3362، 3365، 3368، 3371، 3374، 3377، 3380، 3383، 3386، 3389، 3392، 3395، 3398، 3401، 3404، 3407، 3410، 3413، 3416، 3419، 3422، 3425، 3428، 3431، 3434، 3437، 3440، 3443، 3446، 3449، 3452، 3455، 3458، 3461، 3464، 3467، 3470، 3473، 3476، 3479، 3482، 3485، 3488، 3491، 3494، 3497، 3500، 3503، 3506، 3509، 3512، 3515، 3518، 3521، 3524، 3527، 3530، 3533، 3536، 3539، 3542، 3545، 3548، 3551، 3554، 3557، 3560، 3563، 3566، 3569، 3572، 3575، 3578، 3581، 3584، 3587، 3590، 3593، 3596، 3599، 3602، 3605، 3608، 3611، 3614، 3617، 3620، 3623، 3626، 3629، 3632، 3635، 3638، 3641، 3644، 3647، 3650، 3653، 3656، 3659، 3662، 3665، 3668، 3671، 3674، 3677، 3680، 3683، 3686، 3689، 3692، 3695، 3698، 3701، 3704، 3707، 3710، 3713، 3716، 3719، 3722، 3725، 3728، 3731، 3734، 3737، 3740، 3743، 3746، 3749، 3752، 3755، 3758، 3761، 3764، 3767، 3770، 3773، 3776، 3779، 3782، 3785، 3788، 3791، 3794، 3797، 3800، 3803، 3806، 3809، 3812، 3815، 3818، 3821، 3824، 3827، 3830، 3833، 3836، 3839، 3842، 3845، 3848، 3851، 3854، 3857، 3860، 3863، 3866، 3869، 3872، 3875، 3878، 3881، 3884، 3887، 3890، 3893، 3896، 3899، 3902، 3905، 3908، 3911، 3914، 3917، 3920، 3923، 3926، 3929، 3932، 3935، 3938، 3941، 3944، 3947، 3950، 3953، 3956، 3959، 3962، 3965، 3968، 3971، 3974، 3977، 3980، 3983، 3986، 3989، 3992، 3995، 3998، 4001، 4004، 4007، 4010، 4013، 4016، 4019، 4022، 4025، 4028، 4031، 4034، 4037، 4040

في ما يتعلق بالانكسار المالي، لاحظنا ان اضطراب اسواق منظمة

وأيضا ينبغي أن يولي اهتماما خاصا للتحسينات في البنية التحتية الاقتصادية لا يؤدي سوى إلى انخفاض محدود للآثار الإيجابية. بل إن ثروة الأسر وتوزيع الثروة للثمان السنوات خلت كثيرا من بلد آخر داخل منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية. فهو قوي في الولايات المتحدة، ولكن منه في بريطانيا ومال، دول المنظمة. وهكذا تتم المعطيات الكفيرة عن تراجع خليف في

معدلات التوظيف نتيجة ارتفاع التمان المستحد كما أن تباطؤ النشاط المالي يعود إلى تخفيض توقعات النمو والطلب مما قد يؤثر سلباً على مخططات الاستثمار. ومن جهة أخرى فإن انخفاض قيمة العملات يؤدي إلى تسائل أرباح المستثمر العالمي، مما يدفعهم إلى إخراج المزيد من القابض على السياسة التي

يتمتعون بها في ميدان الأراضي. وأهل البلدان أكثر البلدان عرضة لهذه الظاهرة بحكم مثاق الأزمات القائم فيها بين احتمالات البؤس وممتلكاتها من السندات وعلى مسعد آخر، نخشى أن تجر كوريا الجنوبية، التي جعل اقتصادها المرتبة الحادية عشرة ضمن الاقتصاد العالمي، في أزمتها بالي الاقتصاد الدولي.

ذلك أن ميونيخيتها التي تبلغ 200 مليار دولار، 35% منها مستحقة للنظام البنكي الألماني، الذي يمتلك نسبة كبيرة من سندات الخزينة. وهذا الوضع يخلق هو الذي لجبر الرئيس الأميركي، بيل كلينتون، على تغيير لهجته تجاه الأزمة الاسميوية. إذ قال: نحن حيلة سيمر صغيرة، أصبحت أزمة، تتطلب من أن

ناخذها من يد الجد. سنؤثر علينا (بالسيد الأميركي) إذا نحن عجزنا عن
استرجاع الذلة ولم نستطع التغلب فيها في مجموع منطقة آسيا والمحيط
الهادي.

روثة نعمها حبيب المالكي معبر جلسات الاكاديمية المغربية وزير الزراعة والتنمية
الريوية والسيد البعري لندوة الاكاديمية للاداء الاول لسنة 1998.

الموضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
الموضوع الفرعى :	الأزمة الأسوية
المنشور :	الشرق الأوسط
اسم كاتب المقال :	حبيب المالكي
رقم المجلد :	٧١٨٠
تاريخ الصدور :	٩٨/٧/٢٦

لماذا اكتوى المارد الاقتصادي الآسيوي بنيرانه؟ (٣)

انعكاسات الأزمة الآسيوية على

البلدان النامية

ومع ذلك تدين نتائج تقييم أولي، جد مختصر، لهذه الإنعكاسات على الاقتصاد الغربي حصول تراجع طفيف قدر بـ ٥ نقطة من معدل نمو الناتج المحلي الخام بانفسيه لمدة ١٩٩٨. ذلك أن النشاط الاقتصادي الداخلي سيستقر بانخفاض الطلب الخارجي وبانخفاض بعض الاستثمارات الأجنبية في المنطقة. من جراء تخفيضات الميزنة العمالات الأسوية وكذا سبب لارتفاع الاستثمارات بالخارج الآسيوية، وبانخفاض

يمكن للخسائر أن يربح فرنسا من تخفيضات الميزنة الحقة وأن يستفيد من تدويرات لتلبية التزبد عن هذا الوضع.

وتحتير الفرصيات للوسوعة على أساس هذا السيناريو الجارية في مجملها، من حيث مفعولها على اقتضاب فائضات الميزنة التي تهازل خلال سنة ١٩٩٧. مستحسن من تخفيضات لتخفيضات مصبوسة، إذ من المحتمل أن يبلغ متوسط نمى الدخل الوطني ١٥ بوازي سنة ١٩٩٨، مما سيحدث تضاؤل من حيث اقتضاب في ميزان الميزنة، والخاصة على السواء، وبالمقابل ينتظر أن ترتفع الميزنة، وكما سببته مسجلة في البلدان التي الاقتصادات المتنامية، وبما لا يتجاوز ٤ بوازي سنة ١٩٩٨، مما سبب تحقيقها لمعايير الانضمام في العملة الوطنية.

لقد وسعت الأزمة الآسيوية متخوق القيد الدولي، وبخاصة في البلدان التي كانت في كجوة اقتصادية، حيث هذه التضاؤل سيجتهد المارد للآلية وللمعالم المصاحبة لتقنية وإبراج الإصلاح، وبالمع ذلك صندوق النقد الدولي، كما ذلك الدولي، ومنع الاستثمارات الأجنبية من الحدوث، ومن انعكاس الأزمة في الاقتصاد العالمي وعلى استرجاع العملة في الأسواق المالية.

متخوق صندوق النقد الدولي، انخفاض في معدلات في سبيل الخاصة في الأسواق المصاحبة، وستتألم هذا الوضع على المدى القصير، متأثرة بانخفاض الطلب على الأموال نتيجة لتقليص السياسات للزائفة والخاصة في البلدان الآسيوية للتزبد. فبعد الحد من العجز الخارجي، للانضمام، ومع هذا سيجد من انخفاض التفضيلات المالية الخاصة مسلسل إعادة توجيه الاستثمارات لصالح أمريكا اللاتينية وبعض البلدان المستقرة في طريق الصعود.

للغرب في مواجهة الأزمة الآسيوية شري أسباب، لأن الاضطرابات المالية لانعكاسات هذه المنطقة ستؤثر فيه عبر عدة قنوات: القنوات المباشرة جنوب شرق آسيا، مستوي في ركود الطلب الموجب إلى بعض القطاعات المصدرة وإلى انخفاض الطلب على الخدمات، وبما لا يتجاوز ١٥ نقطة، شريك المجري فرنسي، وأسيا بكم أهمية طلبها على لواء المصداقية، ومتطلبات الصمد المصدري، وكذا عبر الشرق الأوسط وأفريقيا الشمالية.

لما لتأثيرها في الاستثمارات، إذ لا يخل الانضمام للزائفة الراسمال الآسيوي بالمغرب، وبما سيؤدي ذلك إلى انخفاض في اختيار بعض المشاريع الجارية، ومن جهة أخرى فإن كثيرا من المستثمرين الأوروبيين سوف يتخون أعدادا توجهة رسمياتهم نحو جنوب شرق آسيا، في وقت عانت فيه الأزمة من جديد على خلق وضع ملائم للاستثمارات الأجنبية. أما في البلدان التي استثمرت من استمرار ارتفاع قيمة الدولار انعكاسات سلبية على لوازيم الخارجية للمغرب، وعموما، فإن الانعكاسات للحثالة اللازمة الآسيوية على المغرب معقدة وقد تتخذ اشكالاً متعددة، وتتعلق في المقام الأول بتأثيرات انخفاض الطلب العالمي على الصادرات المغربية، وبالمع ذلك هذه الانعكاسات بغيره من بعضها البعض، وما يمكن من خاض التثقف.

خريف المالكي

ياض للتأثر عن الانعكاسات الآسيوية ويلاحظ متفاعة الممارسون والتمنية الاقتصادية، فبعد كان الأزمة الآسيوية ضحاها لغروب في البلدان النامية. ذلك أن أزمة التباين، وأنشمار العملة الكورية خاصة، أدت إلى انخفاض سريع لأسان المواد الأولية، ففي طرف سنة ١٩٩٨، فقد انخفض ٩٢٨ من قيمته والطلب ٢٤ في حين تراجع الفيلتين من ٤٧٧ إلى ٣٦٥ دولارا.

كما عرفت نفس التزبد مواد أولية أخرى كالبترول والفركت والصويا، وهذا الوضع لتخلف له الدول الأولية، راجع في جريده في حين اليابان وآسجين وكوريا يتكون، وانخفاض، تأتي وثلاث وخميس استوله على لتخاض، وفيلك والفركت، وبما زاد من مشكل المواد الأولية. هذه كون عرضها في الأسواق يترادى بالوزارة مع انخفاض الأمان، وهذه هي حال الامم، بحيث أن هناك مشاريع جديدة في طور الانجاز بالصربيا وأستراليا، ستزعم الإنتاج العالمي بمقدار مليونين طن أسبوعي، سنة ١٩٩٨، ومن الزايف أن يتضاعف إلى السوق العالمية لتخاض ما يراوح مليون طن، وبمقدور لتخاض، الإنتاج الأول لتخاض في العالم، بوازي رقم التزبد من هذه الملة بسبب سنة ١٩٩٨.

ومن جهة أخرى، فإن الميزان التجاري نحو الانخفاض، بسبب وفرة العرض وتراجع طلب البلدان الآسيوية، وكذا، سيزيد من الانخفاض الميزان لبلدان جنوب شرق آسيا (بما ٩٥ سنة ١٩٩٨) ركود نمو الطلب خارج منطقة منظمة التجارة العالمية، والتمنية الاقتصادية من ٣.٥ في ١٩٩٨ سنة ١٩٩٨.

ومن شأن هذا الركود، الفرقو بتقدم مشكل للاستشهاد في بلدان مختلفة، المتعاون والتمنية الاقتصادية، أن يتضاعف من وازمة تهازل الطلب العالمي (٢.٥ في ١٩٩٨) وبالمقابل سترفع العرض والطلب ذاته، فإن من المحتمل أن تستقر أسعار البترول في مسنوقين، سنة ١٩٩٨، ومن ١٥ و ١٦ دولارا للبرميل بالنسبة للزائفة.

وفي ما يتعلق بتفضيلات الاستثمار في الخارج، فإن البلدان النامية، لا ينمسا نفس التزبد إلى الانخفاض، إذ ينمسا كانت تمثل ١٦.٥ سنة ١٩٩٨، انخفضت في ١٩٩٨، سنة ١٩٩٨، غير أن هذا التزبد أكثر حدة على مستوى الاستثمارات والميزنة الأجنبية والاستثمارات في شراء المعدات وتخصص سنة ١٩٩٨.

—

أزمة أسواق المال العالمية	موضوع الرئيسى :
الأزمة الآسيوية	موضوع الفرعى :
الشرق الأوسط	محل :
اسم كاتب المقال :	عتمان العمير
رقم العدد :	٧١٨١
تاريخ الصدور :	٩٨/٧/٢٧

لماذا اکتوى المارد الاقصادى الاسيوى؟

التفاعلات السياسية المحتملة لأزمة شرق آسيا

في استيلاء الروح الجماعية
في معظم الحالات يطلق اسماء تدعى
الروح من قبل قادة القومية والتي
تدعى الجموع التي تلحق بروتها في
الروح التي تدعى قوتونه. ان دولة
الذكور، قد أخذت من الاتحاد
السوفييتي السابق وطهران وسط
شرق، وقد ولتها ما تزال تسمى
بسمها في بعض الأحيان في كثير من بلدان
الشرق، لا في الصين، وهذا حدث ما
يزال الحرب الشيوعية. يمكن
السلطة الجماعية والجماعية خلاف
الطاقة الجماعية والجماعية التي
تتم في إطار الشيوعية ضد ان
تتم الجماعات الشيوعية تقوم
على دولة الحرب الواحد، لكن
بالرغم من الشيوعية والجماعات
الجماعية.

[illegible][illegible]

خلف هذه للجنمات البرية
يوجد لهم جنمات لم تسونق
بعد جوارح الحضارة الصناعية
البارية

الفردي له هذه للجنمات لم
يكن اسامهم بعد من جملة الغير
تكون هذه في جملة لم تسونق
بما ان تسونق بها ام
يكن بل حتى اسرة كبيرة، او لم
ينعم بعد بالبرية، ومن
الجنمات تسونق الاصل الذي
تخلطه كلها تسونق على ام
التي اريد سابعها ما يبعثها
ومن الجفوف من الخروج
للعامة يسكن قوة اعلا علية
ون هذه تسونق ون كانت تسونق
استمر الى ١٠ سنة، فيها تسونق
ملاك
و بعدا ما تسونق.

اسمیں آلا خرجت نے
لوٹوسورس لائنوں کو شیشیوں پر
تصانیع کا کلی نقشہ پیش کیا
اور انھیں دیکھ کر اس وقت
انھیں دیکھ کر اس وقت
اسمیں آلا خرجت نے
لوٹوسورس لائنوں کو شیشیوں پر
تصانیع کا کلی نقشہ پیش کیا
اور انھیں دیکھ کر اس وقت
انھیں دیکھ کر اس وقت

معا لا شك فيه وانتم تطالعون
برائتكم اليوميه هذا الصباح لا بد
والاعتدال انما راكم على جسدكم من
الواد عسا يسسمه بالآزرة
الاصبوية وتستخدمن اللؤلؤ
والجواهر كما يستخدمن الطعام
اليفى واسمها من البصوت الوصف
الآزرة. لذلك علينا ان لا نتعرف
الى الطهيعة البليغة لهذه الآزرة
نهي لتصح هذا العدم من بلدان

أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	عثمان العمور
الأزمة السورية	رقم العدد :	٧١٨١
الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٧/٢٧

هل هناك نجاح وفلاح، أو علاج
شاف لهذه الهزات الاقتصادية وما
تعرضه من استقطار سياسي
وإجتماعي
نعم، إذ يكون اعتماد مؤد من
الاستقلالية والمسؤولية والرفاهية
والاطمئنان، والوفاء من مزج الكفاءة
والخبرة مع مبدع معاصرة
وديمقراطية، الحقيقية كما نعرفها
في أوروبا الغربية، والشمالية، وفي
أفريقيا الشمالية.

فلا يمكن أن تكون الديمقراطية الغربية ليست ممارسة ميكانيكية بالضرورة بل هي عملية تتعلم عند الأفراد بالصوت في عملية لتبدأ بعمل مسؤوليات لتبدأ للقرار الحرس، مع واجب مراقبة السلطة للتحقق ومحاسبتها كل أرباب أو خمس أو ستة، أو حتى سبع سنوات.

في أوروبا الغربية والشمالية

وذلك في اميركا الشمالية
التي تقام اسباسبية الجمجمة في
رسم خطوط مخرطة على جبهة
كل من فيها من رقابة وحراسة
وتحميل المسؤولية وتضاريف
تطهير حال الفلجفة وتنجيسها
مؤسسات كالاتام والقمية
والنظام الديروي والاسموسات
المنضحة وغيره ما وعلما لا ينشر
تسبيضي او رئيس للمنصر او
المنابر بغير الصمات له في
مجان من ذوي الامام واسدالاية
القضاء يصمم جبهة ارتكاف
التجاوزات عنه ضيقا جدا
في دعوى او بابت وكثيرا
سبلا في حكم بين كلونين
مبسة العلق على اسماء
لا يستطيع التصرف في استعماله
مطلبي

[illegible][illegible]

ولكن ثمة علاجاً آخر لا يقل أهمية وهو تمتع القطاع الخاص والحكومات على حد سواء بالوقاية الصحية، وإدراك الأجانب أهمية لربح الاقتصاد العالمي فمعاً لا شك فيه رافعاً، أننا نعيش عصر الكتل الكبرى فوق القومية كمنطلقات،

[illegible]

3. أن تصدى بيناسيكيات الاقتصاد العالمي عن طريق التوجيه هو نفسه ما يكون متاحة صيدلية حكومة بالمثل، إذ أن الاعتماد على التفتن عنصر ليجابي اما التوقع والاختراع في حركة الاقتصاد العالمي من مناطق كالمقاصد فاصوليان فاصولان حتى مع التفتن فيرة زخم هذه الحركة أقوى راس لئلا يردعها كثيرا ما تكون مستعمدة على الترويض.

والتي وجدت اني ترفض
التسليم والتنازل والعرض
الفرنسي مستجيب من الصمت او
الصمتي للقاء العولة، وبمضمونها
الفرنسي اصعب بكثير عن ذي قبل
وهذا لا جعلني اتيه وبيده عليه
فدول المقيمة مدونة لتبصر
حيثما في ما يتبعها من تحديات
في عصر تغيرت مفاهيم كل
الوقت الاثني من القرن العشرين.
والغلب قلن اني لست اخرج من
نجاح الدول المقيمة في ظلها في
الرحلة للكملة مبروت بظان
تكديها من مصطلحات السياسي.

والتي للتحدي المهم الآن هو ذلك الذي ستعيشه الدول الصغيرة في العالم الثالث وخاصة في أفريقيا وأسيا، التي ما زالت مجبرة أمورها المالية على ضعف اقتصادها على صعيد السياسة الخارجية.

لعلنا نصنعنا لهذا التحدي
أرجوا أن لا يكون مثلهما ولا
مثلهما، إذ ما ألتفتنا لم نضع
ويجسد هذا الأمر على الصعيد
الفكري فلهذا على الصعيد العلمي
وكله أمل في أن يكون عملاً للنشر
هذا من بين اللبنيات الأولى على هذا
النوع.

• مدخلية لـ "س تحرير" - الشوق
الأسود في صورة الكابينة الملكية
للغربية التي كانت أخيراً في مدينة
الفس.

يوري داحوش	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالية	يبي :
٧١٨٣	رقم العدد :	الأزمة الآسيوية	مرعي :
٩٨/٧/٢٩	تاريخ الصدور :	الشرق الأوسط	سندر :

٥- هناك حاجة لزيادة توفر الدعم

ويجب أن لا ننظر الأزمة الآسيوية حقيقة أن عدداً قليلاً جداً من الدول الفقيرة تحتفظ بمبلغ مماثلة من الأموال الخاصة. فتعظم الدول الفقيرة يؤخذ عنها أنها معرضة لخطر جسيم، وهذه الدول تعتمد بشكل تام تقريباً على المساعدات الخارجية، ويسود في الاتجاه لعدم هذه الدول في طريقه إلى الإضمحلال.

● منذ عام 1990، وباعتبار إلى الزيادة الحقيقية، تكون تدفق المساعدات بحوالي 30 بالمائة كما تعود مرة أخرى خلال العام الماضي. فالمساعدات الخارجية وباعتبارها جزءاً من إجمالي الناتج القومي انخفضت من 0,3 بالمائة في عام 1990 إلى حوالي 0,2 بالمائة في العام الماضي.

● لقد كان به فعل وكان الدعم تجاه انخفاض مستوى توفر تدفق المساعدات الذي عكس إلى حد ما مخاوف سوء استخدام هذه الأموال مهما جاء، وعلى سبيل المثال ارتفعت نسبة المساعدات الخارجية التي تذهب لدول ذات السياسات الضعيفة والتي تتبع قواعد تم وضعها لهذا الغرض من قبل البنك الدولي بشكل بارز خلال الأعوام من 1990 إلى 1995، خاصة في تلك الدول التي يتخلف متوسط الدخل فيها.

● ومثال آخر تجده في التقدم الذي حققته المبادرة الدولية للتخفيف من وطأة الديون الخارجية والتي تم وضعها لاعتاد وضع شروط القرض لتدوّن سياسات في بعض السنين لدول من خلال تنفيذ شروط السماح للتحمل بالقرض للتأثير ومن خلال توفير موجة قوية من سياسات الإصلاح. ففي عام 1997 بلغ إجمالي قيمة الديون المضافة للمساعدة حوالي 1,155 مليون دولار أميركي.

خلاصة القول، إن الحاجة الإنسانية في هذا الحسبان، ومع تقديرنا للتخلف القليل للأسواق الخاصة، ليس للتصود منها في صلاحيات القرار عن التقدم إلى الأمم المتحدة للتعاون مع الأسواق المالية العالمية. فالدول الكاملة خاصة في حالة انقراض الأموال الدولية الإمداد لا يمكن أن تكون مائة لتكاد أرباباً تقديم ملاحظة واضحة مع تقدير ما هو مطلوب وما هو ممكن وذلك لكي نستفيد بشكل كلي من تدفق رؤوس الأموال.

• هذه برقة فيها الخبر في ذلك الدولي لحالة تفتقر لثبات أي الأكاديمية للحكمة الغربية

اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	نوع الرئيسى :
رقم العدد :	الأزمة الآسيوية	نوع الفرعى :
تاريخ الصدور :	الأهرام الاستراتيجى	عدد :
٩٨/٨		

نتائج تدهور الين اليابانى

تند أسعار الصرف بين للتغيرات الاقتصادية الأكثر حساسية للتطورات الاقتصادية والسياسية. حيث أن هذا التغير يتأثر لحظيا بتوقعات المتعاملين حول الآثار التي يمكن أن تعكسها التطورات الأساسية على مستقبل النمو الاقتصادى في أى بلد من البلدان. والواقع أن هذا الأمر يمد أكثر أهمية في حالة الاقتصادات الكبيرة التي تتمتع بوزن كبير على الصعيد الاقتصادى العالمى، والتي تشكل عملاتها في الوقت نفسه عملات احتياطى دول للعديد من دول العالم الأخرى. وفي هذا المقام فلا شك أن أهم ثلاث عملات هي الدولار الأمريكى والين اليابانى والمارك الألماني.

وقد انخفض الين اليابانى من ١٣٥ ينًا للدولار في شهر مايو الماضى ليمس إلى ١٤٧ ينًا في ١٥ يونيو. وثمة التنازع سائد أنه بدون إجراءات حازمة للتغلب على الركود اليابانى الذى يمد أعمق وأطول وركود الاقتصادى تشهده اليابان منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، فإن الثقة مستزعرع أكثر في الاقتصاد والملة اليابانية، ولذا فإن مستوى ١٥٠ - ١٦٠ ين للدولار ليس أمراً مستبعداً. وهناك من يرجح أن يمس الين اليابانى إلى مستوى متدنٍ جداً، أى في حدود ١٩٠ - ٢٠٠ ين للدولار.

ورغم أن سعر صرف الين قد عاد لارتفاع يوم ١٧ يونيو ليمس ١٣٧ ين للدولار، ولكن في أعقاب التدخل للنسق من قبل كل من نظام الاحتياط الفيدرالى الأمريكى وبنك اليابان المركزى، إلا أن هذا التدخل هو بطبيعته أمر قصير الأمد لا يمكنه أن يقدم دعماً للملة في الدينون للتوسط والتحويل، وهو الأمر الذى دفع إلى عودة سعر الصرف ليمس حول ١٤٠ ينًا للدولار في للتوسط خلال شهر يوليو، وتأثره سلباً بالعديد من التطورات مثل هزيمة الحزب الحاكم في الانتخابات واستقالة رئيس الوزراء هاشيموتو من منصبه.

تطور سعر صرف الين مقابل الدولار
(١٩٩٨ - ١٩٩٣)

السنة	ين / دولار
١٩٩٣	١١٩,٢
١٩٩٤	١٠٢,٢
١٩٩٥	٩٤
١٩٩٦	١٠٨,٨
١٩٩٧	١٢٠,٩
يوليو ١٩٩٨	١٤٠

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
موضوع الفرعى :	الأزمة الأسبوعية	رقم العدد :	٤٤
مؤلف :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصدور :	٩٨/٨

ملاحظات أسبوعية

❖ رغم عدم إنكار أن العامل الأكثر جوهرياً في انتشار عيضة ليرة يك هو في مدى سلامة الأنواع الاقتصادية المحلية إلا أن التطورات الخارجية، وخاصة تلك التي تشهدها القوى الاقتصادية المحلية المؤثرة قد تلعب نحو التأثير سلباً في اتجاهها على عيضة الليرة الأخرى. فقد كان القرار بمجلس الاحتياط الفيدرالى الأمريكى برفع أسعار الفائدة الأمريكية في شهر مارس ١٩٩٦ آثار على الاقتصاد العالمى في مجمله. حيث دفع هذا القرار إلى زيادة جاذبية الدولار الأمريكى مقابل بقية العملات الدولية خاصة الليرة الألمانى والين اليابانى. فرفع أسعار الفائدة على الدولار خاصة في ظل تنحى مستويات عيضة الفائدة التضخيمى في اليابان، تمسك في الدولار في مجمله. حيث صالة جاذبية للاستثمارات المحلية خاصة التضخيم الأجل منها. ومع تزايد توقعات الإقحام على رفع جديد في أسعار الفائدة الأمريكى، في هذا الوقت وصل الدولار إلى أعلى مستوى له أمام الين اليابانى حيث بلغ ١٢٧ يان وهو ما يعد المستوى الأعلى منذ ٥٩ عاماً.

أشياء مكتوبة

❖ ولا يغلو هذا الأمر من الآثار العكسية في أغلب الأحوال، خاصة في الاقتصاد كبر الحجم مثل الاقتصاد الأمريكى ينتفع على العالم الخارجى، فمن شأن ارتفاع في أسعار صرف الدولار أن تلعب نحو تعزيز العزلة التجارية الأمريكى، وهو ما كان نالها بحسباً للتق والتأثر الإلزام

الأوروبى. وعلى الرغم من أن ارتفاع أسعار صرف العملة الأمريكية يجعل أسعار الواردات في السوق الأمريكى أرخص نسبياً وهو ما ينعكس في شكل تقليل معدلات التضخم، إلا أن مشكلة ارتفاع النمو في العزلة التجارية مشتركة لكلاً من ذلك على عيضة العملات الاقتصادية الدولية خلال الفترة المقبلة. ويأتى هذا مع استقرار الارتفاع في التضخم التجاري اليابانى مع التوتات للحدود خلال المائتين المائتين ومن أن كان قد صال للاختلاف في السنوات القليلة السابقة على عيضة المائتين. فقد ارتفع التضخم التجاري اليابانى مع الولايات المتحدة في شهر فبراير ١٩٩٧ إلى أعلى مستوى له منذ فترة طويل من الزمن، كان فيها الاتجاه عاملاً للتضخم يتجه نحو الاختلاف. إذ بينت الإحصاءات أن التضخم في العزلة التجارية اليابانى بلغ ٦٠ مليار العام للفترة من فبراير ١٩٩٦ وحتى فبراير ١٩٩٧ نحو ١٠ مليار دولار. ومن الأمور التي تثير قلق الولايات المتحدة أن معظم هذا التضخم قد تم تسجيله معها، فقد ارتفع التضخم اليابانى التجاري مع أمريكا من أقل مستوى شهري له وهو ١,٣ مليار دولار في يناير ١٩٩٦ ليصل نحو ٢,٣ مليار دولار في فبراير من العام نفسه.

ملاحظات أسبوعية

❖ دفع الاختلاف سعر صرف الين إلى المزيد من الخوف في بلدان جنوب شرق آسيا التي تمر بالنسي أزماتها الاقتصادية. حيث أن حالة الإضرابات التي اختلقتها العديد من بلدان آسيا للتعب على أزماتها أصبحت في مهب الريح بفضل انخفاض الين، الذي يمثل زيادة للثروة التنافسية للسلع اليابانية في الأسواق الخارجية وزيادة أسعار السلع الأجنبية ومن بينها سلع الدول الآسيوية المتوردة في السوق اليابانى. وقد دفع هذا نائب رئيس الوزراء اليابانى إلى القول بأنه لو استقر سعر صرف الين بمعدل أن يكون هناك حدود مفرودة على هذا الاختلاف لن الأزمة التنافسية قائمة لا محالة في دول جنوب شرق آسيا. كما أن نائب رئيس الوزراء السابورى وزير ثقافة أورو إبراهيم صرح بأن "ضرب الين واستمرار البطء من جانب المسؤولين اليابانيين في إضافة تنظيم الاقتصاد اليابانى تمت مصدر تهديد للنظام المصرفى الهسى، وهو ما يجعل الصورة الاقتصادية غامضة في التتمة". والواقع أن الخوف لم يعد قاصراً على تلك البلدان التي شهدت الأزمة، بل تمدى الأمر تلك إلى الدول الأخرى التي يمكنها أن تشكل تهديداً أكبر لبقية بلدان شرق آسيا. فمن المعروف أن الصين كانت قد وعدت بعدم خفض سعر صرف عملتها (اليوان) منذ اندلاع الأزمة الأسبوعية وذلك مساعدة بقاء البلدان على التقليل على أزماتها. ولكنها مع استمرار انخفاض سعر صرف الين قد لا تجد الصين مفر سوى خفض سعر صرف عملتها للحفاظ على قدراتها التنافسية. ومثل الصين في الواقع تهديداً أكبر لبقية بلدان آسيا بكثير مما تشكله اليابان، حيث أن العديد من هذه الدول الأسبوعية، لا سيما إندونيسيا وتايلاند والفلبين، تعتمد نفس قاعدة السلع التي تقوم الصين بتصديرها خاصة لمب الأطفال والملاحة والمجموعات وبعض السلع الكهربائية والأثاث المنزلية.

موقع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
موقع الفرعى :	الأزمة الأسبوعية	رقم العدد :	٤٤
مصدر :	الأهرام الاستراتيجى	تاريخ الصدور :	٩٨/٨

ولاكثر أهمية أن معظم ٥٥ النمو الفاضل يعود الى زيادة الصادرات من السيارات. اليابانية الى اسواق الأفرىكى، حيث بلغت نسبة النمو في صادرات السيارات نحو ٢٦٥ خلال الشهرين الأولين من العام المالى. ومن المعلوم أن تجارة السيارات كانت موضع نزاع طويل بين اليابان والولايات المتحدة عام ١٩٩٥، حين هددت الولايات المتحدة بغرض رسوم جمركية مرتفعة على صادرات بعض السيارات اليابانية الفاضلة، وهو ما دفع اليابان إلى التراجع ليتم التوصل إلى اتفاق بهذا الشأن في نهاية عام ١٩٩٥. ولكن الحال أصبحت مختلفة فقد كانت هذه الخلافات تدور في الوقت الذى كان فيه سعر صرف الدولار لا يتجاوز ٩٠ يدا يابانية، بينما الوضع أصبح أكثر صعوبة بالطبع مع تجاوز الدولار لـ ١٤٠ يدا. فقد زاد الفاضل التجارى اليابانى مع الولايات المتحدة خلال العام لالى اليابانى ١٩٩٧ إلى ٤١,٥ مليار دولار مقارنة بنحو ٣٢,٦ مليار دولار في العام السابق. ومن هذا نشور ترجيحات حول تصاعد الخلاف من جديد في مجال التعامل التجارى عمومًا وفي مجال تجارة السيارات على وجه التحديد.

المسوق صحيحة

لا يأتى هذا في ظل ظروف اقتصادية صعبة في اليابان التي تبحث دون جدوى عن الانتماء منذ سبعة أعوام. وكون أن هناك ميلا متزايدا لاستناد هذا الانتماء بالأسباب إلى الفطرة التي حققتها اليابان في مجال الصادرات بجمال الأمور في الواقع أكثر تمهيدا في التعامل مع العالم الخارجى. وليس هذا الأثار فإن الأمر لم يعد قاصدا على الولايات المتحدة وحدها، بل تصاعد الاحتجاجات من بقية بلدان آسيا التي تتجاعد هي الأخرى للخروج من أزمتها الاقتصادية.

وبعد انخفاض سعر صرف الين في العام المالى ١٩٩٧ مقارنة بعام ١٩٩٦ خيرة مفيدة في التأكيد على أن الصادرات اليابانية ما زالت هي إلى حد كبير المسؤول الأول عن عدم التنوع الأذى في مجال النمو الاقتصادي، وخاصة بالنسبة لسلع الأكثر أهمية في تشكيلة الصادرات اليابانية. حيث تبين الإحصائيات الأخيرة التى قدمتها وزارة التجارة والصناعة اليابانية أن مبيعات السيارات المسؤولة في السوق الياباني قد انخفضت خلال العام ١٩٩٧ المالى (أبريل ١٩٩٧ - مارس ١٩٩٨) بمقدار ٢٧٪.

والد أدى ذلك إلى أن يكون الانخفاض في عدد السيارات المسؤولة أكبر من الانخفاض الإجمالى في عدد السيارات المباعة في السوق الياباني خلال هذا العام. ويرجع هذا الأمر لمالين: الأول هو أن بعض المصنعين اليابانيين قد عدوا السوق المحلي مرة أخرى لإنتاج بعض أنواع السيارات التي كانوا يمتنعونها في الخارج سابقا لم يكونون يتقربوها السوق الياباني، والمعامل الثاني هو انخفاض المنافسة السريعة لبعض السيارات الأجانب في السوق الياباني مع انخفاض سعر صرف الين. وفي الوقت نفسه فقد زادت الصادرات من السيارات اليابانية لتبلغ ٦,٢٧ مليون سيارة خلال العام لالى وهو ما يبين ارتفاعا مقادير ٢١٪ مقارنة بالعام لالى السابق. ويؤدى ذلك إلى أسباب تتجاوز مجرد انخفاض سعر صرف العملة اليابانية إلى الأثر الاقتصادي القوي في أهم أسواق السيارات اليابانية في كل من الولايات المتحدة والسوق الأوروبية الموحدة. فقد بلغت نسبة زيادة السيارات إلى السوق الأوروبية الموحدة خلال هذا العام نحو ٢٢٠٪ مقارنة بالعام لالى السابق. ورغم أن الصادرات قد انخفضت لسوق الأسبوعية لا سيما خلال النصف الثاني من العام لالى إلا أن محدودية هذه السوق بالمقارنة بالأسواق الرئيسية في الدول الصناعية الغربية لم تترك أثرا كبيرا على الصادرات اليابانية. وهكذا فإنه رغم انخفاض حجم المبيعات في السوق المحلي فإن صناعة السيارات اليابانية كانت من بين الصناعات القليلة التي شهدت ارتفاعا في حجم إنتاجها ليبلغ نحو ١,٠٨٨ مليون سيارة خلال هذا العام لالى.

إصلاح مفاهيم

بلغت الأزمة الاقتصادية في اليابان إلى صوت المواطنيين ضد الحزب الحاكم في اليابان، لىمى الحزب بهزيمة تفضلة. وفي أعقاب ذلك تم رئيس الوزراء الياباني استقالته لتدخل اليابان في دورة جديدة من عدم الاستقرار السياسى التى انصبت بها خلال بعض أعوام التسعينيات.

ولا جدال أن السبب الرئيسى وراء هذه التطورات هو فشل الحكومة في تقديم علاج ناجح للأزمة الاقتصادية الممتدة دون أن تكون الخطط الحكومية التى أطلقت الواعدة تلو الأخرى قادرة على أن تقدم مخرجا ملائما منها. والواقع أن الأزمة ورغم تعدد أسبابها ومظاهرها أصبحت تتشعب الآن بمعنى ثقاة المواطنين في مستقبل تطور بلادهم الاقتصادي قبل أي شئ آخر: حيث تبين أن الطلب المحلي في تنحور مستقر ورغم أن ذلك يمكن أن يمزى بشكل مباشر إلى القوانين الضريبية التى صدرت في العام لالى المالى، إلا أنها باتت الآن تتشعب بالوقوعات للتحكملة للمواطنين، الأمر الذى يجعلهم يتحوربون للمستقبل غير المعلوم بالحد من إنفاقهم. ومن هنا فإن الرئيس الجديد المنتخب للحزب الحاكم والذى سيتولى رئاسة الوزارة يركز في خطته للإصلاح الاقتصادي على تقديم قوانين ضريبية جديدة تخفف من معدلات الضريبة على الدخل والشركات من مستوياتها المرتفعة البالغة ٢٦٥٪ إلى ما لا يتجاوز ٢٥٠. والواقع أن ضرورة ترك الإصلاح على معالجة الأوضاع الداخلية لم يعد فقط مطلبًا من قبل المواطنين اليابانيين، بل أصبح الآن مطلبًا دوليا من قبل كل البلدان المتقدمة وبلدان آسيا التى تتطلع للخروج من أزمتها بأسرع وقت ممكن.

محمد طریف الحولی

14430

9A/1A/7

القائمة الثرق آيوية.. والدروس المتكاملة

وتسودد الجبال في ايام الصيف، دون
 وبض ايام الصيف، في ايام الصيف، دون
 تختلج لغيرا وبقية مجالس اربابنا
 الجواران والاسرار - وان راي اسوانا من
 سائرنا السكينة، في ايام الصيف، دون
 حاضريه في ايام الصيف، دون
 اسوانا في ايام الصيف، دون
 كما تكون دون اسوانا في ايام الصيف، دون
 تسمية اسوانا في ايام الصيف، دون
 High Tech ايام الصيف، دون
 اسوانا في ايام الصيف، دون
 اول ايام الصيف، دون
 تجسسي في ايام الصيف، دون
 الجواران في ايام الصيف، دون
 اسوانا في ايام الصيف، دون

[illegible]

✻✻✻ كاتب المقال مهتمس
استشاري ورجل أعمال

تحسين الرأسمالية في الحياة المدنية يساهم
 في تحسين درجات الحماية والرفاهية.
 مثلاً في نظام ضريبي سليم ورفيع
 الرعية الاجتماعية والمالية ومكافحة
 البطالة - مع النجاح لحكوماتهم إذا
 لم تكن الأمة استغني القوتراغ في الحلال
 الاجتماعي منهم أحد جنلي النظام
 الرأسمالي.

ونظرا إلى بعض دول جنوب شرق آسيا
مما زالت تحكم بنظام اقتصادي شمولي
والذي قد يمنع مسيرة التنمية
والتي لا تزال هذه المنطقة بحاجة
ويوجه عالم لم تنته قدر كالف لاعمية
وحملية برامج التكامل الجغرافي، والتي لا
تتمتعها فكرة أن شمول التنمية
التي أجواء الديمقراطية في رزات الأرض
زواياها، وحسب الرياح والتنمية
والتي تتويجها في أفريقيا.

(لكنها) تهيأ بعض دول جنوب شرق آسيا برفع معدلات الفائدة كجزء من برامج دعم العملات الوطنية وحمايتها من التفسيرات على الرغم من أن النظرة المستقبلية تدل على أن انخفاض أسعار العملات المحلية، وشطب قيمتها حيث أن هذا الخفض على المدى البعيد يزيد من قدرتها التنافسية في الأسواق المالية.

ومثال ذلك ما حدث في السنوات الماضية من انخفاض مستمر لسعر الدولار الأمريكي أمام الدين الياباني واليتم علاج ما تروى عليه من زيادة القدرة التنافسية للمنتجات الأمريكية. بالطبع مع فشل طرح سياسة واستراتيجية.

[illegible]

في ١٧٩٨ عام، كان من زعماء مقبدين من
الزعماء المعبرين بذات سياسة الاتحاد
الاقتصادي مع كل من شخصين من
مجلسه الشخصين يعرفون على أن
مع كل من شرق البلاد والذين تمت
تحت إشرافه، حاكمه هذا القول الذي
يعني في هذا القول من دولة واحد وربما
وكانت الصين واليونان في تلك
التسوية الكبرى من دولة كل تلك الزعماء
في ١٧٩٧ عام، جعله هذا القول في
الاتفاق. عام ١٧٩٨ عام، تم التوقيع على
الاتفاق، ولكن ذلك القول، «فان كل شيء
في هذا القول ليس مستحيلًا، فكل حادثة
بوجودها لن تخلق فترت غلة خلال عشرين
فقط لتخضع للصين مع القول، نسبة
٧٧/١٧ عام، جعل هذا القول في
في اليونانية مع كل شيء في ٨٧/١٧،
فقط الشخص الذي مع كل شيء في
٢٨/٨٧

وكان لابد أن تراكب الطفرة الاقتصادية
عول جنوب شرقي القارة أفريقيات وظهور
اجتماعية كبرى تمتد في زيادة متوسطات
الأعمار وانخفاض معدلات الفوعة بين
الأطفال. مع ارتفاع مستوى التعليم
الأساسي في هذه البلدان.

وهذا التصور الأنشوي إلى زمن قريب
نتموجنا سابطا النجاج الاقتصادي متميزا
بسرعة إيلاهه وزيادة معدلات فتح الأسواق

للخارجية، التي لوحدت قفزة كبيرة في معدلات تركم الرصاص، والطبع زيادة الأبخار والاستثمار.

ولكن، كما كان النموذج القلج مثيرا للعجب.. كن كذلك يدعو للتدقيق

والفرصة بين الخبراء والمتخصصين.
 ورغم لقواء النجاح الباهرة فإن أمين
 الخبراء المتفهمه وصحت عرضت عليه
 وخبرت ونهيت من انهيار التجربة وتوقف
 معدلات الاستثمار وما يستتبعه من
 زيادة معدلات الفقر قبيل حوالي العام من
 الأزمة الاقتصادية التي حلتها أفريقيا بحلول
 جنوب شرق آسيا فزادت الأرض زلزلها.
 وما تزين من الانهيار السريع في أسعار
 العملات الوضعية

وتمهيدا لذلك تم رصد مولدات الخلل فيما يلي

(الولا) التناقض الكبير في الدخول في هذه الدول بين المدن والمناطق الريفية وبين المناطق الريفية ذات الدخل المنخفض. ويريد هذا التناقض في بعض الدول كالصين ليصبح على مستوى الدخل للشخص في المدن والريف ذات الدخل المنخفض والعالي وبين مناطق وسط الصين.

وهذا التطور يفرس أسس التكافل الاجتماعي والتبعية بهدف التنمية الاقتصادية لكل أطيافها. هذا التكافل الذي

رئيس التحرير :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	سيد أحمد
رئيس الفرع :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٧٢٣٩
محرر :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٩/٢٣

الأسواق المالية العالمية: إشارة من ماليزيا (1 من 2)

الأزمة الآسيوية والانعكاسات دولية

سيد أحمد

استدرا الأزمة أكثر من عام وعدم بروز مؤشرات قوية بأن الأسواق قد تجاوزت ما يسمى الأزمة إلى حالة جديدة. لكن الكثير من التساؤلات لتسرع من حوى الوصفة العلاجية للقدمة وعن حوى مؤسسات مثل صندوق النقد الدولي وكذلك عن عدم قدرة أو رغبة اليابان على أكبر اقتصاد عالمي في لعب دور للحركة للنمو الاقتصادي في تلك المنطقة. وأسهمت هذه التراكبات من ناحية ثانية في تارة مخاوف حقيقية من أن يؤدي تفكك لشاغل من جنوب شرق آسيا إلى توسع إلى أن تنقل إلى أوروبا عبر اليابان التي فتحت أبوابها لآلة كاد موز إلى الاقتصاد الأمريكي مما يجعلها عرضة للاكتشاف مع حالة الانحسار التي تعيشها روسيا. وهو ما يمكن أن يؤدي بدوره إلى الانهيار الأوروبي بسبب تدور للحوري التي تشهدها ألمانيا في السوق الأوروبية لتجدها نحو التوحيد.

في الأول من هذا الشهر أعلن رجل ماليزيا القوي مهاتير محمد عن أورش قبيد على تحركات العملة الوطنية «الرينجت» وتحديد سعر الصرف مقابل الدولار والعملات الأجنبية وعدم السماح بالتداول للحر للعملة خارج ماليزيا ابتداء من الأول من الشهر المقبل مما يعني عمليا التراجع عن سياسة الانفتاح أمام المستثمرين الأجانب التي أسهمت بصورة ما في النمو الاقتصادي للتص للصل الذي تشهده ماليزيا خلال أكثر من عقد من الزمان. حلفت خلاله معدلات نمو تراوحت بين ٨.٤ في المائة سنويا.

ومع أن خطوة مهاتير هذه صحتها تطورات سياسية تمت في ظل نالاه وزير مالهه أنور إبراهيم في إطار حملة لانهامات ضد الدولة إلا أن الخلاف في عالم الأمر يتجاوز إطار السياسة المحلية لمنطق إلى الشاق تتخلل بالاستقبال الاقتصادي لماليزيا ومنطقة جنوب شرق آسيا وربما لنواح عديدة في العالم كما تشير من تساؤلات قديمة حول مستقبل النموذج الأمريكي الذي يقترض سيادته السياسية والفكرية بعد انهيار النموذج الشيوعي في مطلع هذا العقد.

وإذا كانت ماليزيا قد خرجت إلى العلن كأول دولة بين مجموعة التمر الآسيوية لتعيد للعمل بنظام القيد على معاملات الصرف الأجنبي فيها، فإن ملامح الأزمة أصبحت واضحة للعيان. لها هي روسيا التي انطلقت على طريق الإصلاح الرأسمالي تعلن عن الغلاس الاقتصادي وسياسي للبطانة الحاكمة التي كانت التوجه الجديد، الأمر الذي جعل قوى الإصلاح الرأسمالي في حال تراجع مستمر وكوى العصار القديم من ضموين وأقناتيين في حال تقدم منهم من فرض شروطهم. وإذا كانت روسيا تعتبر حالة استثنائية بسبب التحولات الضخمة التي تشهدها البلاد ولم تكن مهتمة لها نفسيا ولا سياسيا أو اقتصاديا، فإن ما يجري في هونغ كونج وهي سوق لتفتقر بمرافق الرأسمالية يظهر إلى أن الأزمة ليست عابرة ولا تقتصر على بلد بعينه. ويظهر ذلك في الضغوط التي تعرضت لها عملة هونغ كونج وأسهمها مع اضطر حكومتها للتدخل وشرع مبادرات الدورات للتعاض مع العملة المحلية وشره الأسهم دعما لتدعيم السوق.

لقد خلقت الأزمة المالية الآسيوية المستمرة منذ أكثر من عام الأجواء لإعادة التفكير فيما بدأ وقتها وكأنه خلاصة أو نتيجة مفروغ منها. لكل ما هو مطلوب من النول التي تأثرت الاقتصاداتها أن تدفع برنامجا أكثر صرامة وشظافة والزاما بالتحص الرأسمالي الغربي، حتى تتمكن من إعادة إصلاح لوضعها. لكن من الواضح أن قدرا كبيرا من الثقة بانفس وببدا الشعار قد تبدد، وخير دليل على ذلك أن العام 1996 كان يشهد تحقق 100 مليار دولار في الأسواق الآسيوية للاشتداد بينما انت أزمة العملات في تلك المنطقة في صيف العام التالي 1 في هروب رؤوس الأموال ينس للعمل تقريبا.

١) الأزمة المالية الآسيوية

المستمرة منذ أكثر من عام أوجدت

أسئلة عديدة

ما تزال تنتظر الاجابات

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
الموضوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	٢٣٢٨
المصدر :	العالم اليوم	تاريخ الصدور :	٩٨/٩/٢٣

تحجيم أسعار الصرف في آسيا مسكن مؤقت

صرف يتناسب مع الاستثمار الاجنبي والمبلغ العالمي للديون المتدنيات لثبات راند - الراند على - الراند من عدة جوب لفرقيا - الى حين فوضت سعر الفل جاذيا للتحويلات الاخرى وسمى الراند التجاري

والمشقة كلما وضعت قواعد وأوضاع مساعدة كلما زاد التذبذب والخصوس في الراند السياسات المالية والإقتصادية ما تضم أجماع السيطرة يتسبب يجوز إطلاق لفظ التضخم عليها ويصح معها من المسبب التورم معها للسلطات المتصورة منها وهو ما يؤكد الفريوسور كاثارين بومبيجين استدل السياسات العامة في جامعة ميتشجان وهي سبيل للثال - يوضع قواعد شح دروب رأس المال وهو ما يؤدي إلى مردود عكس بالسياسة للمستثمر المحلي أو الجاد الذي يسعى لملأ إلى وضع فوقي في التكاليف الذي يربح فيه أو لا يربح أن توضع قيود على رأس المال إلا أن إطلاق لية شائعات تقيد بأن الحكومة توشه على عرض جهود على أسعار الصرف قد يؤدي إلى الاسراع بشروط رؤوس الأموال خلافاً لبرامج وسعيون إلى اخراج أولهم من الدولة قبل فرض هذه القيود ويصور فرض أسعار صرف شابة لأن رأس المال علة ما يواصل دوريه وخلفه في حالة خلافاً لأن الراند تزد فيه عمليات التحويل للتدوين ولكن في حالة الانزعاج الاقتصادية الآسيوية يوقع انه لا يوجد من يستطيع أن يطرح خطة أو خياراً تلتج مختلف عن أية الحلول المتروكة من وضع - تهدر أسعار الصرف

على حجم الأموال التي يمكن لأي شخص تحويلها خارج البلاد وحتى عام 1998 كان المستثمرون يجهلون إلى موافقة من بنك أوف نيوفاك - المركزي التيلاند - قبل تحويل أية أرباح رأسمالية إلى الخارج. وبسبب الانحدار سجل ما لا يزيد على 5 الاف دولار أثناء مقارنة كايك - وفي بعض الحالات ترفض الحكومة السماح بتحويل كايك عمالات على الإطلاق وهو أسلوب لائح رؤوس الأموال من سفارة البلاد في متروها أو ربما تسمح بتحويل أموال ولكن في اتجاه واحد - وعرضت بعض الدول برفض أسعار صرف مستعمدة على تطلعات مختلفة في الاقتصاد لخلال الفترة من 1985 حتى 1995 تبنت جنوب أفريقيا سعر

ويقالى تستخج هذه الفترة استخدام الأموال الأجنبية علة للتخفيف من الربح لتحويل العملات مع المودين والبنوك الأجنبية بدلاً من السماح لأسعار الصرف بالتذبذب بصورة - حرة - أي بدون مقايضة وفقاً لقوى السوق يقوم اليك المركزي بوضع سعر صرف على أسس عادية ويتم ذلك عادة استناداً إلى معلومات متوافرة بشأن العرض والطلب على العملة في الاقتصاد ما إلا أن السياسة أحياناً ما تلج دوراً في ذلك فوضع سعر صرف مختلفين بينهم الصناديق وعلى العكس فهذه حكومات صرف بوضع سعر صرف ثابت - عالي جداً - امتداداً منها إلى العملة القوية تير من دولة قوية - وغالباً ما توضع قواعد قاسية

إحكام السيطرة على اسواق الصرف قد لا يكون حلاً مفضلاً بالنسبة لكثير من الدول إلا أن التوجه إلى هذا الخيار قد يكون مستخدماً مع مآسيه لشخص لسماح للسلطة وتنظيم اقتصادياتها. معظم الخبراء الاقتصاديين في الاسواق الصرة - الاسواق الرأسمالية يكرهون التوجه إلى هذا الخيار شاملاً يكره مصاصو السلام والاداء - وقتما تحاول دولة ما أن تحمي قيمة عملتها بقرابة استنادية لاند تحدث جميع العملات الأجنبية التي يجب تجديدها. الحكومة تحتاج إلى جيش جرار من الليبرالين لوضع هذا النظام كما أن الاسواق السوداء في مجال العملة تزدهر بالتوازي مع أشكال أخرى من الفساد. وعلى مدى العقود الماضية للاقتصاديين تحتل معظم الدول الاقتصادية إما في ذلك تيلاند وأندونيسيا من قواعد السيطرة على اسواق الصرف. ولكن قبل انه في وقت الأزمات أو التقلبات التي تصل فيه المونويات إلى حالة الكساد فقد كثر الحاجة إلى فرض لبروات قاسية - متشددة - وربما تسمح قواعد السيطرة للدول الآسيوية بأن تحافظ على استقرار عملاتها بما يعطيها اقداً في معاملة رعية ولو تسيباً لخلف أسعار الفائدة ماوكن ذلك يحدونا إلى تساؤل كيف يمكن السيطرة على العملة والأداة هي أن للمدين علة ما يدفعون قيمة الصادرات بالعملات الأجنبية ومن طريق فرض قواعد للسيطرة فهم مطالبون ببيع الفرق الملتصق من بيع هذه الصادرات وهو بالتضخم بالعملات الأجنبية للبنوك المركزية بالمسار الرسمي

عن مجلة فورشن

صنوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
صنوع الفرعي :	الأزمة الآسيوية	رقم العدد :	١٣٥
محرر :	السياسة الدولية	تاريخ الصدور :	٩٩/١

في الاقتصاد الدولي والتنمية

قمة الدول الصناعية والازمة المالية العالمية

تقديم

لا تزال اثار الازمة الآسيوية تتوالى وتتنامى بعد مرور ما يقرب من عام. فتلك الازمة لم تؤثر في الدول الآسيوية فحسب، وإنما امتد ليصل الى الولايات المتحدة الأمريكية ، واليابان وغيرها. ولطه يمكن القول أن عام ١٩٩٨ قد شهد تسعينات للازمة الآسيوية بجانب إندلاع أزمة جديدة أطلقت بأسواق المال العالمية مرة أخرى وهى الازمة الروسية، الأمر الذى دفع المؤسسات والمنظمات الدولية الى عقد العديد من الاجتماعات والقممات لمناقشة اثر الازمة وأساليب معالجتها ووقف احتمالات حدوث أزمت مماثلة .

وبناء عليه ، ركزت قمة الدول الصناعية السبع فى اجتماعها الأخير على هذا الإحتمال فناقشت ليس فقط كيفية مواجهته حال حدوثه، وإنما اهتمت أكثر بإتخاذ إجراءات وقائية لتجنب حدوثه ، وهو ما يحولل هذا الملف قراءته وتحليله .

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
موضوع الفرعى :	الأزمة الآسيوية	رقم المجلد :	١٣٥
مصدر :	السياسة الدولية	تاريخ الصدور :	٩٩/١

١ مازق الأزمة الآسيوية وقمة الدول الصناعية

هانى حنا

وأوروبا مما تقدر بـ ٤٥٠ مليار دولار أى ثلث الناتج القومى الإجمالى للصين. وأخيراً، فقد سبب الكثير من المستثمرين الأجانب أموالهم من الصين بسبب بعض أوجه الظل الاقتصادى التى تشابهت جيرانها الآسيويين فيها وهى المضاربة المقامرة والاستثمار غير المراقب من قبل الحكومة المركزية وشيوخ مجريات اقتصاد القرار وحسب السعى وراء الربح السهل السريع.

وقد أدى انخفاض كميات الأموال التى تسببت فيه هذه التوابع إلى إعاقة الصين من التحديث الضرورى لقطاعها العام واضطرابها إلى تخفيض معدل نموها. لما كان تحقيق معدل نمو مرتفع ضرورياً بامتيازها أساساً لشرعية النظام، فقد ترى الصين الحل الأمثل فى تخفيض معدلها فى الأخرى لاسترداد معدل نمو عال وتحديث صناعتها. مما قد يسبب سلسلة لا تخر لها من المزايدة بين الدول على تخفيض معدلاتها وخلق حالة كساد شاملة.

أما من الطريق الثنائى الذى يمكن أن تنتشر الأزمة من خلاله، فهو الطريق البرازيلى.

المازق البرازيلى :

فقد تسبب انهيار اليورومات الآسيوية أن يتخوف المستثمرون الأجانب من هبوط أسعار الأسهم فى بورصات الدول التى يعانى اقتصادها من أنواع الغلال المالى أو التجارى مما جعلهم يشرعون فى سحب أموالهم من بلد مثل البرازيل والأرجنتين.

إلا أن سحب الأموال تم بكثرة من البرازيل التى تعاني، فى الأساس من عجز فى حساباتها الجارية قدره ٥٠ مليار دولار. وبواجهة هريب رؤوس الأموال التى بلغت ٨ مليارات من الدولارات فى بضعة أيام من شهر نوفمبر ١٩٩٧، وسعت الحكومة البرازيلية يريتماج تشفى يشغل شغل للبرازيلية ويضع الضرائب بما يقرب من ٢٠ مليار دولار، ورفع سعر الفائدة إلى القصص، وانشك فى أن تلك الاجراءات سيكون لها أثر سلبي على النمو وأنها ستتسبب فى زيادة البطالة. وسيؤثر ذلك حتماً على دول الـ Mercosur أى السوق المشتركة لدول أمريكا الجنوبية، فستجد تلك الدول أن السوق البرازيلية غير قادرة

إمتحت مجموعة السبع بأكبرية معالجة الأزمة المالية الآسيوية التى تفجرت فى يولية ١٩٩٧ ومنع إنتشارها لبقية أنحاء العالم. فقد تعرضت الأزمة الآسيوية، التى تشابهت إلى حد ما مع الأزمة المالية التى واجهتها المكسيك فى ديسمبر ١٩٩٤ عندما إنهارت عملتها وهربت منها رؤوس الأموال الأجنبية، تتألق الدول الغربية فى معالجتها الأمر الذى جعلها تتفاهم وتزداد خطورة. كما حدث.

أضف إلى ذلك، أنه صاحب الأزمة الآسيوية ضعف الاقتصاد اليابانى بالمقارنة إلى الحالة التى كان عليها الاقتصاد الأمريكى عند حدوث الأزمة المكسيكية. فقد كان الاقتصاد الأمريكى على درجة من التشاغل تسمح له باستيعاب سيل الصادرات المكسيكية. أما الآن تضر اليابان بحالة ركود مستحكمة تحول دون قيامها بدور مشابه.

العمليات لتقلل الأزمة الآسيوية إلى الدول لاخرى :

ولا تكن خطورة الأزمة الآسيوية فى حدتها فحسب، بل ليشأ فى إمكان إنتشارها لسانى دول العالم بطرق مختلفة. الطريق الأول هو الطريق الصينى. فإن كانت الصين تتعرض فى أول الأمر للأزمة المالية الآسيوية بفشل وجود رقابة على النقد وعدم تطور البورصة لديها، إلا أن العوامل التى سيؤيد بيانها فيما بعد قد وضعتها فى مأزق لا تحسد عليه. وقد تتسبب محاولات الصين للإقتلاع من ذلك المأزق فى تصدير الأزمة لبقية العالم.

للازق الصينى :

ويمكن المازق فى اللام الأول فى تخفيض المصاحات الآسيوية الأخرى مما جعل المنتجات الصينية تنفذ قوتها التنافسية. خاصة وأن المنتجات الصينية اعتمدت على قيام آسيويين آخرين بإنتاج مكوناتها من خلال مصانعهم والصين، فقد تفشل دول مثل كوريا فى إنتاجها من الصين إلى كوريا لتوفر فرص عمل لدى الكوريين الذين أصابتهم الأزمة وبالطالة. كما تقررت الصين بإخفاش تحويلات الصينيين المقيمين فى المهجر وهو أمر لا يستهان به حيث أن نسبة السكان الصينيين الأصل يبلغ ٧٦٪ فى ماليزيا و ١٠٪ فى تايلاند و ٥٪ فى اندونيسيا. كما أن القوة المالية للصينيين المقيمين فى آسيا

ر.ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية

ر.ع الفرعي : الأزمة الآسيوية

م.س : السياسة الدولية

اسم كاتب المقال :

رقم العدد : ١٣٥

تاريخ الصدور : ٩٩/١

رد فعل مجموعة السبع : ذاء من أجل النمو :

وتكرر هذا الفداء طوال عام ١٩٩٨، حيث طالبت مجموعة السبع الدول التي تتكون منها في جميع اجتماعاتها بعدم النمو خاصة عن طريق تشييط الطلب الداخلي.

فوجد أن البنك المركزي الياباني قد خفض هو الآخر نسبة الفائدة من ٥.٥ إلى ٢.٥ ٪، في أوائل سبتمبر ١٩٩٨. غير أنه من المتوقع أن يبقى هذا الإجراء لتحقيق النتيجة المرجوة نظراً لحة البنك اليابانية التي أصبحت شديدة الخوف من منع قروض جديدة لشركات حيث أن إجمالي الدين المشترك في إكسبانيا استمرادها لها يقدر بموالي ٨٠٠ مليار دولار. وهذا الوضع يضاهف من مسئولية أوروبا عن انعاش الاقتصاد العالمي. وتزيد أمام أوروبا عدة خيارات في هذا الصدد لأنها يتطلع بسياساتها التقديرية.

لأننا لم نتمكن أوروبا من مساندة السياسة التقنية الأمريكية فقد يستمر سعر الدولار في الهبوط خاصة وأن المعز في الميزان التجاري الأمريكي قد وصل إلى أول ثمانية أشهر من سنة ١٩٩٨ إلى ١٠.٩ مليار دولار أي نفس القدر الذي بلغه في سنة ١٩٩٧ بأكملها.

وقد يصيب إستثمار الدولار في الهبوط، أوروبا وأمريكا معاً بالركون. فانخفاض الدولار يزيد من صعوبة تمويل المعز الجاري الأمريكي الذي وصل إلى ٢ ٪ من إجمالي الناتج الداخلي سنة ١٩٩٨ أي أعلى نسبة منذ عام ١٩٨٧.

ووصفة عامة فإن أوروبا في إمكاناتها أن ترجع سياساتها الاقتصادية نحو تحقيق هدف النمو الاقتصادي، عن طريق تشييط الطلب الداخلي والاستهلاك مما ينعكس على زيادة الواردات الأوروبية من سائر دول العالم، وإذن كان ذلك يستلزم الاتفاق على خلق فرص العمل وزيادة المراتب، إلا أن تلك السياسة تتفق مع الفكر الاشتراكي الذي أصبحت تكون به جميع دول أوروبا الغربية هذا أسبانيا وإيراندا. وقد اقترح رئيس الوزراء الفرنسي ليونال جوسبان في أول الصدد أن تشارك الدول الأوروبية في تطوير البنية الأساسية للاتصالات الأوروبية وهي فكرة كائن سبق أن اقترحها رئيس اللجنة الأوروبية السابق الفرنسي جاك ديلور عام ١٩٩٣.

أما عن السياسة التقنية التي قد يتبناها في انعاش الاقتصاد العالمي، فقد اتخذت بريطانيا قراراً بهذا الصدد يوم ٥ نوفمبر ١٩٩٨ عندما قرر بنك إنجلترا خفض النسبة الأساسية لفائدة بنسبة نصف نقطة لتصل إلى ٢.٥ ٪.

كما خفضت الفخاروك هي أيضاً نسبة الفائدة وقد ربح نقلة وإن كانت ليست عسراً في مجموعة السبع، أما فرنسا والمانيا، فلم يتخذوا إجراءات مماثلة حتى أنهم، على خلاف بريطانيا والمانمارك مشتركين في إصدار اليورو بل أنهما أكثر دولتين يعتمدت اليورو عليها. وبالتالي فلم يمسر أي منهما على خفض نسبة فائده خشيته إضعاف عائلته قبل التواريخ

على استيعاب منتجاتها مما قد يؤثر سلباً على نموها. بيد أنه ليس من المؤكد أن تؤدي التضييقات البرازيلية إلى خفض المعز في البرازيلية العامة بالقرن المطلوب. كما أن هبوط أسعار اليورومة يؤدي إلى إبطاء عملية الخصخصة التي تدع مسدوراً أساسياً للاستثمارات المباشرة. وبما أن العملة البرازيلية لا تزال مقيدة بأعلى من قيمتها الحقيقية، ففي حالة حدوث اضطرابات مالية خارجية جديدة قد تضطر البرازيل إلى تخفيض عملتها، مما قد يتسبب في إصابة أمريكا اللاتينية بأكملها بسلسلة من الاضطرابات الاقتصادية تنغصص في إحداث خلل في التبادلات التجارية وروب رؤس الأموال الأجنبية وحدث سلسلة من تخفيضات الصلوات.

تأثير الاقتصاد الأمريكي بالعامة

ووجهات هذه الاحتمالات فإن النمو الاقتصادي العالمي تهدد عوامل قد بدأت بالفعل تؤثر على الاقتصاد الأمريكي. فقد تسببت الأزمة في تقليص الموارد المالية للدول الصناعية بل والموارد المالية لسائر الدول النامية بسبب هبوط أسعار المواد الخام. ونظراً لاهمية أمريكا اللاتينية وأفريقيا والشرق الأوسط فضلاً عن آسيا بهذا الهبوط، فقد أصبحت نصف الصادرات الأمريكية معرضة لانخفاض أسعارها. كما يشكل هبوط أسعار بورصة نيويورك مشكلة إضافية وخشيرة للاقتصاد الأمريكي. فإن كانت البروصة الأمريكية تضر بفترات الصعود والهبوط، إلا أن فترات الهبوط قد صارت أطول وأشد. فعلى سبيل المثال، فقد هبطت أسعار رول ستريت في أوائل سبتمبر بنسبة ١٥ ٪ من أعلى نسبة وصلت إليها في سنة ١٩٩٨.

ويشكل هذا الهبوط خطراً على الاقتصاد الأمريكي حيث أنه يؤثر سلباً على الاستهلاك والنمو، فمكاسب اليورومة تشكل مصدراً أساسياً لدخول الأمريكيين، فقد وصل سنة ١٩٩٧ إلى ثلث الناتج القومي الإجمالي المتاح. كما أن اعتماد الشركات الأمريكية الكبيرة في تمويل عملياتها على السندات التي يصل إلى نسبة ٧٠ ٪، تأثر بالانزلات المالية التي تعرضت لها الدول الآسيوية. فقد كشفت تلك الأزمة عن عدم جدية الكثير من المستثمرين الذين يترشرون الأموال بعدم قدرتهم على سداد ديونهم، وقد جعلت هذه الحالة والكثير من الحالات الأخرى الشبيهة، الاقبال على السندات يقل في حين أنها تشكل المصدر الأساسي لتمويل الشركات الأمريكية مما يهدد النمو الأمريكي بالاختناق، لانتقاره إلى مصادر التمويل.

وقد شعر محافظ البنك المركزي الأمريكي بذلك الخطر مما جعله يخفض سعر الفائدة مرتين لمحاولة إنقاذ نمو الاقتصاد الأمريكي. غير أن مجرد إعلانه عن تلك الفكرة تسبب في هبوط حاد في سعر الدولار. فثاقوتن أن مبادرتة تحتاج إلى دعم من الصناعة الأخرى عن طريق اتخاذ خطوات مماثلة كي يتشع الاقتصاد الأمريكي والاقتصاد العالمي. ولذلك، فقد وجهت بالفعل مجموعة السبع نداء إلى كافة الدول الصناعية من أجل دعم النص.

ضوع الرئسي : أزمة أسواق المال العالمية
ضوع الفرعي : الأزمة الآسيوية
مصدر : السياسة الدولية

اسم كاتب المقال : -
رقم العدد : ١٣٥
تاريخ الصدور : ٩٩/١

الفرص الاختيائية :

إلا أن أزمة تقوى الولايات المتحدة هي أزمة البرازيل حيث أن تفاقمها قد يخلق بالاقتران الأمريكي أضراراً بالغة بما أن ٦٥٪ من الصادرات الأمريكية موجهة إلى البرازيل :

كما أن إنهاء الاقتصاد البرازيلي قد يوجب على الدولة اقتصاد أمريكا الجنوبية بأكملها ، ولذا أنه أول دولة صناعية ستمتلي من تلك الأوضاع هي الولايات المتحدة . وذلك فقد جاء أحد قرارات مجموعة السبع التي اتخذت في قمة لندن في ٢٠ أكتوبر مبدئاً خصيصاً ليلام حالة البرازيل ، وهو يهدف إلى منح تسهيلات كبيرة من صندوق النقد الدولي الذي سوف يفتح اعتمادات مالية احتياطية كمسألة البلدان التي تتبع سياسات صارمة يوافق عليها الصندوق .

إصلاح النظام المالي الدولي : مشكلة الفوضى في المعاملات المالية :

ومن أهم الإجراءات التي تقر أن يقوم على أساسها إصلاح النظام المالي العالمي مبدأ الرضوخ والشفافية في المعاملات المالية. فقد قرر رؤساء الحكومات والدول الصناعية الالتزام بالميزد من الرضوخ والشفافية في سياسات الدول التقنية والمالية بحيث لا تخفي الدول حالة مديونيتها وأن تصدر الجهات المالية معلومات عن المخاطر التي تقدم عليها وأن يرفع صندوق النقد الدولي طابع السرية عن تدخلاته .

وليس من الغريب أن تضع الدول الصناعية مسألة الشفافية في مقدمة اهتماماتها ، فهي تعتبر عدم الشفافية من أهم أسباب اندلاع الأزمة الآسيوية . وتزيد الكثير من الاحتياطات هذا الاعتقاد . فمن المعروف أن عدم جدية الكثير من المستثمرين قد أضعف الثقة في سلامة اقتصاد اليات التي قاموا فيها بشرايمهم الخفية أو الضعيفة مما أدى إلى فروب رؤس الأموال منها . وصاعد على ذلك تعقيد الأوراق المالية المتزايد وظروف تداولها الفاسدة حيث أن ٢٠٪ من تلك التبادلات يتم بين المستثمرين في السر ، بل والأخطر من ذلك أن الأموال الخفية أي الناتجة من عمليات التهريب الدولية تمثل ٦٪ من حركات رؤس الأموال الدولية الرسمية .

الزلات في ليل الشفافية :

وفي محاولة لتصحيح هذه الأوضاع ، يدعو الدول الصناعية ، انفتاح العام في كل من دول المجموعة إلى أن يكون أكثر شفافية في سياسات الاقتصادية وأن ينشر البيانات الأساسية المتعلقة بها . كما تمهد بالاتزام بقواعد الممارسات السليمة التي يقرها صندوق النقد الدولي الخاصة بالشفافية وإزالة الملوحة الخاصة برصيد قطاعاتها العامة من العملات الأجنبية والتعاون من أجل جمع وإذاعة مثل هذه الملاحظات فيما يتعلق بالفرص ، وأجرب رؤساء مجموعة السبع عن مساندتهم لصندوق النقد في تعميم التواعد الخاصة بإذاعة الملاحظات . كما طلبوا من اللجان الخاصة في بنك التسويات

المحدد لاصدارها ، خوفاً من إهدار فرصة الاقبال العالمي عليه الذي من المتوقع أن يزداد كثيراً ليمسح بالفشل علة للتداول الدولي مثل الدولار .

ونجيب بالذكر ، أن مجموعة السبع لم تكف بمطالبة اعضائها بالميزد من النمو ، بل اتخذت إجراءات ترمي إلى الاستعداد للزلازل الجديدة التي قد تحدث في المستقبل . كما أقدمت على إصلاح النظام المالي الدولي بأكمله حيث أنها أبركت مدى أهمية الاقتصاد المتبادل والمتزايد والمحمية بين اقتصاد جميع دول العالم .

معالجة الازمات : مهام صندوق النقد الدولي الجديدة :

صدر أول هذه القرارات من منطق وقائي وهو إيجاد أي احتمال لانهايار الاقتصاد العالمي . فقد تقرر تزويد صندوق النقد الدولي بتسعين مليار دولار تحسباً لاصابة أي دولة بأي أزمة مالية جديدة يستمر حصرها تزويدها بأموال خارجية . وقد كان رؤساء المالية ومحافظو البنوك المركزية لمجموعة السبع قد اتفقوا على زيادة حصصهم في الصندوق في منتصف سبتمبر نظراً لاستعداد الصندوق لمعلم موارد .

ولئن كان مبدأ زيادة الحصص قد تقرر سنة ١٩٩٧ إلا أن الكونجرس الأمريكي كان يعارض هذا الجراء من منطق تخوفه من زيادة تولد تلك المؤسسات ومناشيتها الولايات المتحدة .

ولكن عدة عوامل ساعدت على إقناع الولايات المتحدة بزيادة حصتها وهي تحديد :

المامل الأول هو الأموال التي انقلها الصندوق على الأزمة الآسيوية ، فقد أنفق على اندونيسيا وكوريا وتايلاند وحدها ما يزيد على ٣٦ مليار دولار .

ثم جاءت الأزمة الروسية في صيف ١٩٩٨ لتبتلع ثمانية مليارات ونصف مليار دولار أخرى مما جعل معدل سيولة أموال الصندوق تهبط إلى حد الخطر بجعله في حالة عجز تام عن مواجهة أي أزمة مالية جديدة .

وقد جاء الاتفاق بين رؤساء المالية ومحافظي البنوك على زيادة حصص دولهم في الصندوق ، بمثابة نداء عاجل إلى الولايات المتحدة للتحرك من أجل التصريح بهذه الزيادة . وترجع أهمية هذا الموقف إلى إمكانية زيادة الحصص دون موافقة الأعضاء الذين يشكلون ٨٥٪ من الأصوات . وبما أن حيازة أمريكا لنسبة تبلغ ١٨٪ من الأصوات تجعل أي قرار يتعلق بزيادة الحصص رهناً على الموقف الأمريكي .

ونظراً لهذه العوامل ، صرح الكونجرس الأمريكي في أكتوبر ١٩٩٨ بزيادة الحصص الأمريكية إلى ١٨ مليار دولار الأمر الذي سمح لدول الأخرى أن تقوم بزيادة حصصها هي الأخرى ليصل مجموعها الإجمالي إلى ٩٠ مليار دولار منها ٦٧ مليار دولار مخصصة لمواجهة أي أزمة دولية جديدة .

ر.ع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية

ر.ع الفرعي : الأزمة الآسيوية

محرر : السياسة الدولية

اسم كاتب المقال :

رقم العدد : ٣٥

تاريخ الصدور : ١٩٩١

والك فقد قررت الدول الصناعية إرساء مبادئ وقواعد ثابتة لا لحد إشفاء طابع الشفافية على التعاملات المالية فحسب بل أيضاً لتنظيم التعاملات الاقتصادية نفسها وتحديد مستويات لمعاملها.

إرساء القواعد: مشروع اتفاقية دولية

وعتبر أهم قرار اتخذته الدول الصناعية بهذا الشأن القرار الخاص بإعداد اتفاقية دولية بخصوص مدونة القواعد لإدارة السلبية السياسية النقدية والمالية. وقد كلفت مجموعة السبع صندوق النقد الدولي بإعداد مشروع تلك المدونة وعرضه عليها في قمته الثامنة في ربيع ١٩٩٩.

الإلمام القطاع الخاص بالتقديرات المتعددة

كما طالبت الدول الصناعية منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بإتباع أعمالها الأرامية إلى إعداد مدونة لمبادئ الإدارة السلبية السياسية للشركات والمؤسسات قبل انخراط وزراء مجموعة السبع في مايو ١٩٩٩. كما طالبت منظمة ال I.A.C.S بإعداد مشروع مجموعة منظمة من قواعد المحاسبة المقبولة دولياً.

الولادة الاحتياطية:

وقررت دول مجموعة السبع اتباع قواعد احتياطية تهدف إلى الحد من لشراكات بنوكها في تمويل صناعات المضاربة ال Hedge Funds وذلك من أجل ضمان توافر أمن ومستقر لرؤوس الأموال. وطالبت الدول الصناعية البنك الدولي وصندوق النقد الدولي بوضع تدابير خاص بإقتلاع لصناعة مصالح المروضين تجاه المدينين المظنين كما أعرفت بضرورة إنفتاح أسواق مال الدول الصناعية بحرص ونظام. كما أنها عبرت عن ضرورة أن تكون المؤسسات المالية للدول الصناعية وتشرعاتها ونظم الرقابة بها قوية.

الإشراف:

واضمان فعالية عملية التفتيش التي تقوم بها الدول الصناعية. فقد قررت وضع نظام للإشراف عليها. وكلفت صندوق النقد الدولي بالإشراف على تطبيق مدونات القواعد للتمتع مع الإسراع في القيام بصورة دورية بنشر تقرير عن الشفافية يحتوي على نتائج عمليات الإشراف التي يكون قد قام بها. كما تنفق الدول الصناعية على المعالجة إلى تطوير إجراءات الإشراف على جانب النظام المالي الدولي.

إشراك القطاع الخاص في حل الأزمات:

وقد كان من أهم القرارات التي إتخذتها مجموعة السبع مؤخراً مطالبة القطاع الخاص بالاشتراك في حل الأزمات المالية. ويبدو أن هذا التزايامجيه في المقام الأول إلى البنوك الخمسة والمستثمرين الذين يمتدحون التزويش لشركات مشكوك في قدرتها على سداد ديونها. فهو يدعو تلك المؤسسات الخاصة إلى استرداد ديونها بنفسها بقدر الامكان بدلاً من

الدولية التي على اتصال بالدول المصاعدة والمؤسسات الخاصة أن تبحث إمكانية إلزام المؤسسات المالية الخاصة المشتركة في الحركة الدولية لاتتقال رؤوس الأموال مثل بنوك الاستثمار وصناديق المضاربة ال Hedge Funds وبنوك المؤسسات الاستثمارية بالتقيد بقواعد الشفافية المناسبة. وطالبت الدول الصناعية أيضاً صندوق النقد الدولي بمراقبة مدى الالتزام بهذه القواعد ونشر تقرير دوري سريع عن نتيجة مراقبته. بل طالبت صندوق النقد بإجراء إصلاحات تكفل تحقيق مزيد من الشفافية في سياساته الخاصة بمنح القروض.

وتشكل تلك القرارات نقطة تحول في سياسة الدول الصناعية، فقد كانت تتنافس في اللامس من الإفخاض المالية غير السليمة ولا تعارض المؤسسات الدولية المالية في منح القروض لدول اقتصادها مختل نتيجة لتدعيمها لمستثمرين لا يتوافر فيهم الحد الأدنى من الصلابة المالية. وكان النفاق الى اتباع تلك السياسة هو الأمل في تحقيق الربح من وراء هذه الشركات وإن كان ذلك على حساب بقائنا على المدى الطويل.

التعاضل بين الشفافية والميكنتورية:

كما نعت الأزمة الدول الصناعية للاتقات لأسبابها الصناعية التي لم تتعرض لها من قبل. ومن أهم هذه الأسباب غياب الديمقراطية من معظم دول جنوب شرق آسيا، فني الكثير من الأحوال يكون جهاز السلطة مركزاً في أيدي مجموعة صغيرة من القادة ذوي السلطة المطلقة بحيث يستلزم أي هدف الحصول على موافقتهم مما يفريهم باستغلال هذه الفرصة للحصول على مغانم مالية وصرولات.

وكانت تلك الظواهر السليسية مقبولة من جانب الدول الصناعية طالما أنها لم تتسبب في إصباة السوق المالية باضطرابات عنيفة. أما بعد وقوع الأزمة، وتحديداً في ٢٠ فبراير ١٩٩٨ نادى وزراء المالية وحفاظو البنوك للركزية لمجموعة السبع في هذا الصدد بتقليل تدخل الحكومات في "اقتصاديات السوق". كما طلب رؤساء الدول وحكومات مجموعة السبع في قمة برينجهام في منتصف مايو ١٩٩٧ من انترنيسيا على وجه التحديد القيام بالاصلاح السياسي.

وإن كان المقصود من الشفافية هو طمأنة المستثمرين إلى خلو السوق من العمليات المالية المشبوهة والضغط السياسي الخفية على الخلق الاقتصادي، إلا أن كل الجهود التي تهدف إلى تحقيق تلك الشفافية لا تكفي لإبعاد احتمالات وقوع الاضطرابات المالية. ويرجع السبب في ذلك إلى أن الاضطرابات المالية لا تحدث لحدود وجود عناصر واعتبارات خفية نخيلة على منطق السوق بل قد تحدث أيضاً بسبب تصرفات خير منطقي للمستثمرين. فكثيراً ما يستثمرون بفراسة ثم يسمحون أموالهم بنفس الفرارة دون أسباب واضحة من شركات تتزاور عنها كل المعلومات والبيانات الموثوق بها. وهذا ما حدث مع شركة الكاتيل الفرنسية التي هبطت أسعار أسهمها بنسبة ٢٨٪ في يوم واحد دون سبب ملحوظ.

اسم كاتب المقال :	-	أزمة أسواق المال العالمية	موضوع الرئيسي :
رقم العدد :	١٣٥	الأزمة الآسيوية	موضوع الفرعي :
تاريخ الصدور :	٩٩/١	السياسة الدولية	محل :

الآسيوية لتكشف عن أن هذا الاعتماد كان مجرد "أسطورة" وأدت في أعقاب إنهيار حائل بوايغ" على حد تعبير المفكر الليبرالي الفرنسي جى سورمان".

بل إطلت الأزمة الآسيوية فى نظره عن "بداية النهاية للعولمة". ويميداً من التنبؤات والتكهنات، فإن الأزمة الآسيوية قد ألامت الدولة بشكل قوى إلى الساحة الاقتصادية. ويصور ما يحدث حالياً فى اليابان تلك الظاهرة بوضوح. فقد لجأت حكومة أبيتشى إلى تقديم بنك LTCB (Long Term Credit Bank) لتقائه من الإفلاس.

وترجع أهمية هذا الحدث إلى أن ظاهرة التلقيم كانت قد انتشرت حتى من الدول الشيوعية مثل كوريا، وفيتنام التي اتجهت فى الأخرى إلى الخصخصة. وإن كان تسليم البنوك فى اليابان لا يشير إلى حوة السياسات الاشتراكية القديمة، إلا أنه يعلن عن بزوغ نمط جديد من الفكر السياسى والاقتصادى لا يلطمع فى إعطاء السلطة الاقتصادية للدولة ولا فى منع حركات رؤوس الأموال العالمية، بل يرمى إلى وضع إطار للاقتصاد العالمى، وقد أيد رؤساء حكومات دول مجموعة السبع فى هذا السعد الهدف المتمثل فى "بناء إطار حديث لعولمة سوق القرن الحادى والعشرين".

الاعتماد على الدولة لاسترداد مستحقاتها. ويهدف هذا المشروع إلى تشجيع المؤسسات الخاصة على التقليل من المجازلة فى منح القروض لمل ذلك يأتى إلى جعل المعاملات المالية والتجارية المالية أكثر ثباتاً. بيد أنه من المحتمل أن يبقى إغراء الكسب أقوى من الحرص على ضمان استرداد الديون.

الخلاصة

تعد الأزمة الآسيوية حدثاً من أهم الأحداث الاقتصادية فى هذا القرن، وترجع أهميتها البالغة ليس إلى مجرد شدتها، بل إلى كونها أول أزمة اقتصادية عالمية تحدث بعد انتهاء الحرب الياردة بانتصار الرأسمالية على الشيوعية. وكان انهيار اقتصاد الدول الشيوعية، بل سقوط النظم الشيوعية بأكملها قد دلل الفكر الأمريكى فرنسيس فوكوياما إلى الاعلان عن "نهاية التاريخ" أى انتهاء الجدل التاريخى بالاختفاء الأبدى لأى نظريات مضادة لليبرالية. وقد مرز هذا الاعتقاد، إقتشار ظاهرة حولة الاقتصاد وهى تلتخص أساساً فى تحرر الاستثمار وحركة رؤوس الأموال على الصعيد العالمى من القيود التي كانت تحكمها. وبذل الاعتقاد بأن النمط الليبرالى هو الذى سيمكم العالم سائداً إلى أن جاءت الأزمة

الأزمة الروسية

الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	موسى مهدي
الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	٧٢٠٢
العدد :	الشرق الأوسط	تاريخ الصدور :	٩٨/٨/١٧

اكتمال حلقة الانهيار الروسي تنتظر افلاس البنوك

والسؤال الثاني هل يتك مسبقاً كتف الأزمة المالية العالمية للتلّك الكبير في التنازل المالي الروسي والأموال اللازمة لتمويل احتياجات البلاد من العملة الصعبة وبالتالي بناء ثروة من ثلاثة أضع التنازل الزرع مقبلة الانهيار. وقد سبق للمنشور أن نصح دول جنوب شرق آسيا بتقليص قيم ممتلكاتها ونسب ذلك في اضطراب كبير وهو الآن يسمع روسيا بالاعتماد على ممتلكاتها وعدم تقليص الروبل في وقت تنفض فيه على ممتلكات البنك المركزي الروسي إلى أقل من 17 مليار دولار ويزداد الطلب على الدولار.

ممتلكات بدأت الأزمة الانهيارية بانفجار في الأسواق لتصبح على البنوك لديها حالة الفقر ويؤثر النظام المصرفي بأكمله في انديونيسيا وتايوان. وتوقع المرءون أن تبدأ هذه الفكرة العارضة لتفشل هذا الأسرع. وبدأ دائرة الانهيار المالي علة بانسحاب أسهم البنوك لقيمتها الحقيقية في الفورية وتكامل هذه الفكرة لتتخلف ممتلكاتها بمعدلات مما يجعل نتائجها في حالة عدم على ممتلكاتهم ويبدأ للبرهان في سحب أرصنتهم وتوقف البنوك من جانبها تسدّد الدين بممتلكات الصعبة.

ورغم أن البنك المركزي الروسي بدأ في ختام الأسبوع شمع كميات لا يأس بها من السيولة في البنوك إلا أن هناك مستويات تشير إلى أن البنوك تستسلم هذه السيولة في شراء دولارات ويؤثر أن أكبر خطر يواجه النظام المصرفي الروسي في ظل الانهيارات أن يدخل لحد البنوك الكبرى في هذه المصيريات. حيثما يكون سبب إلهامهم. فإذا حدث هذا سيكون بداية الانهيار. لأن التنازل بدأ منذ ما مضى حيث حال من الضرر وسيجمل للوئمة في روسيا يهرعون من جهة لسيولة إلهامهم ومن جهة أخرى يهرعون لشراء السيولة لتبدأ سلسلة المصيريات والمصروفات كآدم البنوك. ويتردد حجم الاتصالات في البنوك الروسية بحوالي 25 مليار دولار.

سيظهر مثل هذا الضرر البنوك إلى الانتاج إلى مزيد من السيولة لتلبية مستويات اللوئمة. الأمر الذي سيضطرها إلى تسهيل صفقات الخزينة الروسية وإسهمها في الفورية لتكاد سيولتها من الأرباح. وسيضطر ذلك بدوره إلى البنك المركزي لدفع قيمة هذه الصفقات. تبدأ. وبالتالي ستزداد الفضيحة أكثر على الروبل كما ستستسلم ممتلكات البنوك أنفسهم. في اللزيم من الاضطراب في سوق المال الروسية. ويتكامل الطلقة التي سبق أن أدت إلى الانهيار في بعد ولكن هناك مؤشرات على حدوثه وربما تبدأ هذا الأسرع.

لنعم من موسى مهدي

أزمة أسواق المال في روسيا ليست جديدة ولكنها أزمة ضخمة وإن ظلت مخفية منذ فترة تمتد حجب سياسات لها للتحاول الفوري من مستقبل روسيا بعد يلتصق واحتمالات عودة الشيوعية إلى الحكم إلا لاتزال روسيا قوة فورية كبرى رغم أنها على المصمود الاقتصادي والسياسي لم تعد تمثل نوعاً ما ارتكاس لحد في أوروبا أو غيرها. تتلخس الأزمة الروسية المعقدة القديمة في انعدام ثقة المستثمرين في سعر صرف الروبل وانعدام ثقة مالها في التفكير الحكومية الروسية على الأيداء بتسديد لسلطات البنوك الخائلية. ويبدو أن الفساد السياسي والمالي وسيطرة مصالح اللامباليا على المؤسسات المالية والتمويل الاقتصادي وموت أدوات الإنتاج من سيطرة الدولة إلى سيادة مجموعات ذات مصالح ذاتية الأمر الذي جعل الإنتاج الصناعي يتدهور إلى مستويات لم يشهدها في الستينات. وبناء على هذه المبيعات أصبحت لك كبرى للمستثمرين في مستقبل خروج اقتصاد روسيا إلى دائرة الانفتاح والتمس. وخاصة ما يقرب هذا الانحسار إلى توقف بيوت الاستثمار الأجنبية من التماثل في الأسواق الروسية وإغلاق مراكزها في سياق لاضطرابات حدوث الانهيار. وهو ما حدث خلال الأسبوع.

يأتي انعدام الثقة رغم الدعم الذي وجهته روسيا وتجاهه من صندوق النقد الدولي والائتمار الأميركية والخطوات التي اتخذتها الحكومة الجديدة لتخفيف حرج الأزمة مما يدل أن للمستثمرين يشعرون أن أزمة الاقتصاد الروسي أكبر من صندوق النقد والمساعدات والدعم الأميركي. وتبدو الأزمة الانهيارية حرجية جداً على مساعدة روسيا وإخراجها من ارتها لعدة عوامل أهمها الترسلة الفورية التي تمتثل لأوامر في لوجنة مباحثات الرئيس بيل كلينتون مع الرئيس بروس يلتصق في زيارته لومسكو الخطأ الأول من سينتين. (الباراد) للتلّك. وبالتالي سيكون من الداعم لهذه المباحثات وفوق سيركا مع روسيا. ولكن ما يمكن انتقال روسيا من الانحسار مير هذه الفروض المعقدة من صندوق النقد الدولي وهل تستطيع روسيا الدفاع عن الروبل في ظل ظروف انقراض ممتلكاتها من العملة الصعبة. خاصة وأن الأزمة تأتي في وقت تشهد فيه أسعار النفط والذهب انهياراً يقارب مستوياتها الدنيا قبل عشر سنوات وبالتالي يتسهم أمام البنك المركزي هامش القدرة على زيادة ممتلكاته من الدولارات وتزيد التزاماته تجاه تغطية مركزه المكتوبة بالدولار.

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
نوع الفرعي :	الأزمة الروسية
نوع النشر :	الشرق الأوسط
اسم كاتب المقال :	موسى مهدى
رقم العدد :	٧٢٠٢
تاريخ الصدور :	٩٨/٨/١٧

وعلى الصعيد الخارجي، معلما أحداث أزمة اسواق المال في اسبانيا لاضطرابات في اسواق المال الغربية بدأت بالهبوط الحاد في اسهم المؤسسات المالية الغربية ذات القروض الأكبر لاسبانيا ثم امتدت الى اسهم الشركات الصناعية التي يعتمد نموها على اسواق اسبانيا. مستحدثت الأزمة الروسية اذا تفاعلت لاضطرابات مماثلة في العالم وانها ستكون الل من الأزمة الآسيوية.

وفي أول مؤتمر على كوكب في ختام تعاملات الاضمحور في الاسواق العالمية بدأت للصارف الآسيوية الأكثر تعاملًا مع السوق الروسية زيادة مخصصات محفظة الدين الهائلة أو الفخوة في تصنيفها لتلبية الأزمة المالية في روسيا. ووفقا لارتفاع تلك المستويات الدولية الصادرة من مقره في مدينة بانك موسكو مستوطن خسائر البنوك الألمانية الأكبر بين البنوك الغربية. ولقدحت البنوك الألمانية مستخدمة نموذجًا قصير يحوالي 30 مليار دولار للمؤسسات الروسية. ويلاحظ ان الأزمة المالية في روسيا انعكست بشكل مباشر على أداء أسهم الصراف في بورصة فرانكفورت التي حبطت بمعدلات حادة في نهاية الاضمحور. وفي مقابل هذا الارتفاع الكبير فإن بيون للصارف المتساوية لروسيا بلغت 5,8 مليار دولار والصارف البريطانية 584 مليون دولار. وتضاف الى أزمة روسيا تجدد الاضطرابات في الاسواق الآسيوية، حيث تراجع البنوك اليابانية تفضيلا بين أصبحت فيه معنومة لأول جنوب شرق اسبانيا بغيرها تلك التسميات الدولية بـ 123 مليار دولار. تأتي بعدما البنوك البريطانية بين تقدر بـ 30 مليار دولار. وبالتالي ستضيف الأزمة الروسية وتفاعلاتها على البنوك الغربية واسواق سندات البيون لاضطرابا جديدا في اسواق المال العالمية.

أمام ظروف الاضطراب العالمية في روسيا يبقى التناقض الدائر حول مسألة تخفيض العملة الروسية الروبل وأسعار الحكومة الروسية وم صندوق النقد على عدم التخفيض عملة بعدما جرى السوق. خاصة ان الحكومة الروسية لا شك رصيدة كبيرا هائل من 17 مليار دولاره للنفاد عن الروبل في حالة حدوث تضرر حقيقي في النظام المصرفي وتسييل أدوات الخزنة. أمام هذه الكمية المعنومة من النقد الأجنبي تملك الحكومة الروسية أمام خيارين كلاهما مر، إذا خفضت قيمة الروبل ربما تضيف الى الاضطراب بعدما جديدا وهو مزيد من عدم الثقة في الاسواق والموجودات. وحسب تقارير غربية. يجذب رجال الصحافة الروس تخفيض قيمة الروبل على اعتقاد ان هذا الروبل الرخيص سيجري من الكفاءة التنافسية لصادراتهم ويخفض كلفة الإنتاج. تعقد هذا الاتجاه شركات النفط والغاز التي تملك قوة سياسية وتعتمد عليها البلاد بدرجة كبيرة في موازعتها من العملات المعنبة.

ولذا لم تخفض روسيا قيمة عملتها ساقشل في تسديد خدمة الدين الخارجي لانها ستضطر لاستخدام الرصيدا والعملات الأجنبية للنفاد عن الروبل للنفاد تحت سيطر للضاربين.

ع. الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية
ع. الفرعي : الأزمة الروسية
محرر : الشرق الأوسط

اسم كاتب المقال : ميخائيل جورباتشوف
رقم العدد : ٧٢٠٥
تاريخ الصدور : ٩٨/٨/٢٠

أزمة روسيا.. وعلاجها

ميخائيل جورباتشوف

ألى متى يجب أن نتفكر هل سيقاد قرض صندوق النقد الأجنبي في روسيا أم سيؤدي من وفاة للمائة ويظهر المزيد من البطالة؟

تري غلبية للطلوع في روسيا أن برنامج صندوق النقد الدولي قائم في الأساس على تعهدات ووعود الرئيس بيلسين ورئيس حكومته كيريمينكو، وأن مصرفير برنامج التمويل سيكون مثل مصر مشروع الاتحاد السابق في أربيع عام 1997. وفشل كل هذه المحاولات يمزج في الأساس إلى القلق إلى الشايد الضمني. أما أنا فأتحدث سؤالا حول ما ينبغي أن نتوقعه لأن موسكو تدمج بيلسينيوهات التي تحاول التكتين بما هو أن من تطورات.

فإذا أصغر الرئيس وحاشيته على الصبر في البرنامج الاقتصادي الذي تمت إخطاء لا بد أن تتطور الأوضاع في اتجاه إصلاح لتجاذبها جمانية. ويذكر أن ضريبة 9% في ثلاثة من الذين استطاع رابعهم بيرون أن اضطراريا اجتماعيا مستبعد في روسيا في المستقبل القريب وأن الأوضاع قد تخرج من نطاق السيطرة. وهذا في التغيير سيواجه غير مقبول.

وحسب للتغيير فإن هناك جانباً آخر ليعمل في لضعف لتخاذ التطورات مسيرة أخرى أنه أبقى صندوق النقد الدولي هامشاً من الحرية يسمح بالتحرك حتى يمكن الخروج من اللزق الراهن الذي وصل مصير إلى حد الأزمة.

يجب أن يترد الأمر لروسيا تطبيق الإصلاحات التي تكسب قلوبها الخاصة لهذه الإصلاحات أولاً وأخيراً، هي مسؤولية روسيا. لا أحد ينكر حقيقة أننا نحتاج إلى مساعدات الدول الأخرى غير أن التعامل ينبغي أن يكون لفضاء عام للتعامل المشترك.

لنحسد أنه من الضروري أن يجري اتصالات رئيسية وبين المراكز في روسيا في وقت ولدت خلال خريف العام الحالي أو لوالث الربع للتعان الطريق بذلك أمام نطق حكومة فير إلى ذلك فيه غلبة القسبي الروسي وتكون بالنتيجة قاراً على تحقيق الإصلاحات المطلوبة لإخراج روسيا من الأزمة التي تصبها بخلافها. ينبغي أن يدعو بيلسين إلى هذه الإصلاحات التي ينبغي تصحيحاً إصلاحات ضمنية على بعض مواد للتصديق سميها إتاحة لتجميع مصالحات الحكومة بين الرئيس والحكومة والبرلمان فيتمسكون في عام 1999 الذي رتق غلبة السلطات في الرئيس للثقل قلة والقصود والتمسك. كما هو معروف مصدر أساسي للتصديق السياسي وأية فاعلة في القضاء على السلوك غير المنطوق والواجب بين هذات الحكومة.

الفرح أن يطرأ في الاستقالة المقترح لتعديل دستور في مجلس يضم الرئيس السابقين على انتهاء فترات رئاستهم هذه الفرصة استعصاهم في حل مثل الأزمة الحالية كما أنها تساعد كذلك في تجنب أي اقتصاد خطير وسط المجتمع الروسي إضافة إلى كونها مبدرة يمكن أن تؤكد على الانتقال الديمقراطي من فريق إلى آخر. ليس ثمة شيء في أن الوقت قد حان لأن يجتد الرئيس من مصالح روسيا واستقرارها، وفوق كل شيء مصالح الشعب الروسي، والتي في مقامة لوليتات وفي صدارة جدول أعماله.

• أخر رئيس للاتحاد السوفياتي السابق - بالاتفان مع ميورورا تايز - خاس ب - الشرق الأوسط

على جولات متعددة من المفاوضات والمفاوضات المفتية وافق صندوق النقد الدولي أخيراً على منح روسيا قرضاً قيمته 22.6 بليون دولار أمريكي. وفي نفس الوقت لا تزال الأسواق الروسية في خضم أزمة حقيقية مع تزايد احتمالات تخفيض قيمة الروبل.

وعبر نظام صندوق النقد فإن المستثمرين يترجون العديد من الأسئلة عن أفق تجمد الأوضاع الاقتصادية في روسيا قبل استكمال أسواقهم هناك مما يجبر عن شكوك ومخاوف هؤلاء. ويؤكد ذلك بحال رجل الشارع العادي في روسيا انطباع أسره في ظل مشكلات مثل تأخر صرف الروبلات لفترة شهر لا أيام فقط وعادة ما يعمل هؤلاء في ذلك أو أربع وظائف لتأمين الضروريات لهم ولأسرهم.

ماذا يحدث في روسيا إذا وما هي المشكلة على وجه التحديد؟ هل تل تصميم الحكومة على الأوضاع بإفعل كما صرح الرئيس بوليس بيلسين؟ تمتد قائمة الأسئلة لتتضمن هل صندوق النقد الدولي القرار الصائب بمنحه روسيا قرض 22.6 بليون دولار؟ وهل سيؤثر هذا القرض على الأوضاع بشكل إيجابي أم العكس؟ لم كيف يمكن أن تغير أموال صندوق النقد مسيرة الأحداث في روسيا؟

تدور هذه الأسئلة داخل وخارج روسيا، وطرح على شخصيات مؤثرات حول مدى أهمية لمساعدات القفمة إلى روسيا، لهذه الأسئلة كلها مشروعة ومبررة.

يبدو أن مشروع القرض للقدم إلى روسيا يأتي في سياق برنامج إجراءات تجنب الأزمة الذي اقترحه رئيس الحكومة الروسية كيريمينكو. ويذكر أن الأخير عندما تقدم بهذه الخطة إلى البرلمان صرح بأن حكومته تطبق سياسة التضامنية جديدة لتهدئ قبل كل شيء إلى تأمين عملية الإنتاج في البلاد. ألا

ألا واضع هو أن السياسة الاقتصادية الجديدة لا تعمو أن تكون سرايا، فأجارتها التي طرحتها الحكومة أمام مجلس الدوما بالانضام إلى الراسمير الرئيسة الأخيرة لتضمن فاعل سياسات مالية تضخم تعاضاً مع مطالب وتوجهات صندوق النقد الدولي. يشاهد إلى ما سبق أن الخطوات الأولية التي اتخذت لتتخذ عملية الإنتاج استلقت تضافاً من برنامج الإنتاج المطروح الآن ومن التوقع أن يزداد عبء الضرائب لتفرغ خصوصاً على المواطن البسيط ومن ثم فإن للدخل الحقيقية للأفراد ستكون ضئيلة لا بد للمحلات الأساسية بالإضافة إلى استمرار الضغوط الضريبية على قطاع الأعمال مما يعني توقف النمو الاقتصادي.

وفي ظل مجتمع عالم اليوم فإن نهيار الاقتصاد الروسي سيجتد مرة في مختلف أنحاء العالم. وما يمكن أولة هذا أن طريقة لتفكير الحرب الدائرة القائمة على أساس شعار دعمهم يعانون نحن كاتسبون في مجال له في عالم اليوم الذي كانت أن تعجز فيه الحدود لا أن العالم بأسره مجتمع واحد.

وفي اعتقالي الشخصي فإن جلوس هذه الأزمة تكمن داخل روسيا نفسها. إذ يمكن أن نجدها مجسدة في السياسات الاقتصادية القائمة التي تالت لتدمجها روسيا خلال أسفولت السياسية بتأجيل من الحرب. لقد تده هذه السياسات ملها في الاقتصاد الروسي من زاء ما لتنتكس في الديمقراطية والضمير القاصر ومخافة القانون والحكم التفسلي. وبلاخت أنه مع الجورمية المتعمدة بالخطر في مختلف الهيئات والارات داخل الحكومة الروسية.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية
مصدر :	الشرق الأوسط
اسم كاتب المقال :	-
رقم العدد :	٧٢٠٥
تاريخ الصلور :	٩٨/٨/٢٠

تداعيات خفض الروبل والسياسة النقدية الروسية

لغز خاص بهبوط الروبل



في السابع عشر من أغسطس (آب) الجاري اتخذت السلطات الروسية قرارها بتحويل الروبل إلى تعالٍ اقتصاديات أجنبية من أزمة الخطر ما وصلت إليه وبديهيها قرار التحويل فإن السلطات الروسية تطل في منع تواصل التدهور المستمر الذي لم تستطع من السيطرة عليه في المرحلة السابقة. ومع ذلك فإن إجراءات تحويل عملة من هذا القبيل يمكن بسهولة الجور، أيها لكن لا يمكن التمسك بها لأن الخسائر على استقرار الروبل في إطار مستواه الجديد سيكون مهمة صعبة، إذ يحتمل أن يهبط الروبل في سبيلها فجدياً للمعد 3,3 ٩ روبل مقابل الدولار الواحد بقرعة بلغ من تتحكم السلطات الروسية من خلالها. وهذا الخطر يبدو واضحاً من خلال أزمة أسبوع في مصاريف هي شائعة للمستثمرين وقلق الشارع الروسي وبخاصة الفومن التي تعاني منها الفوارق العامة والتفاوتات الاجتماعية. وفي الخامس عشر من أغسطس بعد سقوط أباد الأسهم الروسي بنسبة 9 بليوناً كما طاحت العملة في التراجع حذر من نفس التدهور لاجل أن ربع خمسة بليوناً من أسهم شركة جازبروم، أكبر شركة روسية للنفط الطبيعي، وذلك حين يقضي الحصول على مستثمرين اثنين على الأقل لشراء الأسهم، وهذه التغيرات قد تدبر أزمة الليرة العالمية بشكل أكثر حدة.

الروبلة التي قيمت الحكومة وريادة المركزي الروسي مستحقين جدياً بقرعة بين 9,3 ٩ روبل للدولار الواحد، وذلك يعني الخسائر من سبيلها 7,3 ٩ روبل للدولار لأن كل يفرش للخسائر عليه حتى نهاية العام الجاري، وبمقاييل يعني ذلك القرار نهاية جهود الحكومة الروسية من أجل تجنب تحويل عملة. كما طالت الحكومة مؤثر مستويات التجارة الدولية التي تمت وريادة المركزي الروسي من خلاله في السيطرة على حركة الروبل ويبدو أن الخسائر التي تدت في التدهور الفعلي تتحمل في الآتي: إن الروبل كان يعد للخسائر عليه بأي ثم ممكن عند التحويل الذي لم يتيسر نتيجة، وكان قد انخفض لتفاد القرار عاجلاً وليس آجلاً.

لقد كانت عملية التحويل من بين الروبل الاقتصاديات حوالي مليار دولار استحوذوا، وكان يمكن التمسك بعملية اللجوء الاقتصادية التي تزعى في ترك البلاد بدلاً من إتاحة إمكانات تكتي لتحويل الاستثمار للطلاب العمل في مستوطنات الجديد، وهكذا تكون السلطات الروسية التي فكرت بهذا الأمر. قد وقعت على العملية أحداث تغيير في سياستها النقدية.

لقد اندس الروبل الذي وصل سعره بتدو له نهاية يوم 14 أغسطس إلى 6,37 ٩ روبل مقابل الدولار الواحد ثم إلى 6,43 خلال ساعات من إعلان قرار التحويل ومع ذلك قد تواجد اختلالات في سوق موسكو لتداول العملة حطرت على المشاركين في السوق عملياً إن يوازرو بالرؤ على ذلك الفهول، وبمضي آخر فلقاً كانوا يتجهون وراة لقرارات سبق اتخاذها في الرابع عشر من أغسطس ويطلون ثلاثة عشر من نفس التدهور، جرى تبادل الروبل بما يعادل 6,88 روبل للدولار الواحد.

ولك يعني أن رد الفعل الحكومي السريع سيظهر جلياً لخطأه خلال الأيام القليلة ومع ذلك ومن خلال لشدة سون للال في موسكو الخارجة عن عمليات التحويل حيث جرى تبادل أ الروبل الواحد يوم الاثنين مقابل خمسة روبلات، فإن العملة الروسية تبدو متجهة نحو فترة صعبة والمشكلة الأكثر إلحاحاً هنا هي مشاريع التحويل التي ستظهر في لوساطة للمستثمرين وبم حذيفة من المسورة للاراة ذلك تتضمن منذ أولها العام الماضي، فجزر الفوارق هذا العام والعام للال يبدو في طرفة العين الانتفاضة إلى مستويات يتوقع أن تفسد للارول للاراة بالتداعيات الحكومية التي يفرضونها على خدمة بغيرها، وكان صندوق النقد الدولي والحكومة الإيرانية قد اتفقا لشهر للامسي على مشروع لثلاث مائلي يساند روسيا على التخلي على أزمته المالية.

وعلى أية حال فإن الأسواق المالية تلت ذلك والى حد ما أوردت التنازع وتباين حدة "الجملة" والتي أثرت مشاريع التحويل بشأن الوضع على شغبها في يستعمل تبادل العملات على سياسة الحكومة. وهذا بالإضافة زاء من خطورة الفوارق التي يخلق نوعاً من التفتت على الروبل الروسي إضافة إلى الضغط بقرعة لارتفاع معدلات الفائدة. وكذا فإن مهمة إضاعة ثقة في إعطاء الإحداث الأخيرة أن تكون سوية كما أن مشاكل روسيا التي طورت خلال التدهور للامسي بيت معنى صعوبة تغير مشاريع المستثمرين في الوقت الحاضر، وبينما بدأ تحركات المستثمرين تجاه روسيا خلال معظم الشهر العام للامسي مغربة بالانظر إلى الآراء الفعلي، يبدو أن التمسك فو ما يحدث هذا العام.

وقد يبدو خطي الروس من الروبل مقابل الدولارات إلى تدو مباشرة حيث سيطروا للمستثمرين في الفومن من الروبل أيضاً، وفي حقيقة فإن هذا الاحتمال يبدو خطراً روسيا في قرار التحويل. فخلال الأيام التي سبق القرار جتعت بعض الفوائد السهم، بالقرار وأعلنت مرتز تبادل العملة وفر الذي أدى إلى زيادة أسعار التحويل على المصارف في مربي مقل من الروبل وهذا كان يمكن أن يميل للسلطات الروسية في موقف لا تحسد له.

ومضى الآن، ما يزال زاء لعل الفوارق الروسية تجاه موجات الأزمة المالية التي تطورت وتزايدت منذ توتدو (تشرين الثاني) الماضية سائلاً. فسلطات ذلك وقتا تشمر بالكم وفي تحاول تطبيق الرأي العام بأن كل شيء تمت سيرتها، كما أن الفلانة الأسبوعين بما فيها الرئيس بيريوس يتسهم كلاً من حروبين عن التضخم بهذه المسورة من خلال تصميمهم على القيام بأجراً في السيفية، أما الآن ومع استخدام الروبل المستحقين في الصلة الفارعة المعنى لقرار الروسي الفعلي بأن السيفي بأن تستحق للخسائر عليها، خاصة مع انقراض في تضخيل الناس للدولار عليها منذ وقت طويل وهكذا ستكون تراجعت لأزيد من التحويل، التي ستظهر في لوساطة للمستثمرين والسكان. كبير مقل محتمل ما تحلق استقرار الروبل عند مستواه الجديد.

وهذا أن يكون الفلانة الجديد لنقصه للال الذي توليه الحكومة ما يزال كبيراً، فربما للاقتصاديات التي واجهتها مع صندوق النقد الدولي روسيا بمنح موارده لعام 1999 في حدود 75,75 % من إجمالي الناتج القومي. ويتعلق إلى الفلانة للاراة لخدمة الدين والتي أن تال فائداً أيلاً لا يقل من 90,9 % من إجمالي الناتج القومي. وقد كان الفلانة للاراة للاراة، فإن كان التحويل سيجلب 52,3 % لك من الفلانة للاراة للاراة، فإن كان الفلانة للاراة الأساسي حوالي 60,4 % خلال التفتت الأول من هذا العام، فإن ذلك قد التوصل إلى فلف من خلال الجهود الجبارة من خلال اتخاذ إجراءات تدو مهمة وتكون التمسكات بشأن توافرها.

ومع ذلك فلي روسيا أن تعلق توافرها للال توتدو روسيا تتوقف كمنو للتعلق بصماتها الفرنسية وال لقط والاز والتمع المالية في مقابل التضمين (الاراة أيضاً). ويبدو أيضاً أن الفلانة بمنح الاستقرار في لوساطة العمل لأخذ في التتو، في فقام للدم على سبل للال بينما يتواصل لفسد على الفلانة الحكومية مع هجوم الفلانة للاقتصاديات التي تبني على 18 شهراً، بما فيها الاقتصاديات البريالية التي ستدور في ديسمبر (كان الأول) عام 1999 والتحديات الرئيسية التي ستجزي في عام 2000.

يكن هذا سيكون وبخاصة حرجاً بدون احتمال لة مشاكل خارجية لصادقية ومع كل ما يقال عن التوافقات الدولية والعمو الأسبوعية، فإن جذور المشاكل الروسية يمكن العثور عليها في الفلانة. أنها تدو لخدمة في تتم يمكن للسلطات الروسية من السيطرة على الإضمار للقط الدول، ومع ذلك، وبالعكس التي تأثير انهيار أسعار النفط الأخيرة الأسبوعية في روسيا، فإن أحداث الأخيرة لخدمة الأخيرة سلطات الأعمال، في الذي الذي وصلت إليه الإضمار في البلاد، ومع تفرقا بما يبدو في الخارج، وقد جرى إقرار بأن يك الإيراني أن تخفيض ثلثة أسهم لخصير روسيا عملياً وليس الحكومة وريادة المركزي الروسي، كما أن زمام روسيا قد يتكبدوا أخيراً أن فريام يتدو الروبل سيكون مكافئاً.

ه خدمة موسكو سيرة انكشافا لمتحدة

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
ع القروى :	الأزمة الروسية
سندر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	مناع بشر
رقم العدد :	١٢٩٥٥
تاريخ الصلور :	٩٨/٨/٢٣

بماذا تتميز الأزمة الروسية عن أزمت بلدان آسيا القصوى؟



بوريس يلتسن ذلك الذي يرى فيه الغرباء بالرغم من كل اللأخذ عليه ضمانة استقراري روسيا، وثباتها على خيار للتصديعية السياسية والاقتصاد الحر، في مواجهة برلمان سيظهر عليه الشيوعيون وقوميو فلاسيميير جيجروناوسكي، ومؤسسة عسكرية من زالت تحوم حولها للشبهات.

والصقيقة ان الاجراءات التي اضطر الرئيس الروسي اليها، لانقاذها من بداية الاضطراب كمشاهدة بالصفة لاضراج بلاده من الأزمة الشكافة التي بلات تشبه فيها، كانت بمثابة الإعلان الضمني عن ان البلاد قد بلغ مرحلة الاصلاح، ولذا كان مثل هذا التقييم قد

قد لا تكون الأزمة الاقتصادية الروسية الأخيرة بحجم تلك التقنية التي شهدتها بلدان آسيا القصوى قبل اقلهم، وما زالت انظارها بادية على التقتصاد العالم وبورصولته حتى الآن، ولكنها تبقى مع ذلك حدثاً بالغ الأهمية ليس فقط بالنسبة الى روسيا، وبمفرها، بل أيضاً بالنسبة الى بعض البلدان التي كانت ضامنة للاتحاد السوفياتي السابق، والتي لا تزال مرتبطة بالروبل، وبالقيمة الاميرالوية الألة أوروبا الغربية، على ما هي حال ألمانيا بشكل خاص، تلك كانت المسألة الى الانخراط مصرفياً بدرجة الأولى، بكافة في الحياة الاقتصادية الروسية، وفي اليوم لتخوف مما يجري هناك وتلجوس الحسائر.

غير ان تلك الفلوت في الحجم والانتفاصات على الاقتصاد العالمي بين الأزمة التقنية الاسيوية وصنوتها الروسية قد لا يكون الدافع الوحيد لعدم اليكالية في الممارثة بينهما. إذ يتبين هناك فارق اساسي بين الحالتين هو التعلق في له لآ ما كانت الأزمة التقنية الاسيوية قد جنت في بلدان لجزيرة، نتاج كبير، انتقلها الى اقتصاد السوق في صيغته العوادية الحالية، جني بلات تملل مبالغ القلق منه او انكار موقفه تماماً، فإن لتصابى الروسية الأخيرة هي مصاب يد ما زال يجهد في الانتفاي الى اقتصاد السوق، نون ان يصعد في ذلك نجاحاً يكن، وهكذا، لآ ما كانت الأزمة التقنية الاسيوية قد اصابت الاقتصاد لهولة الحالي، وبعزته الى ايجاد الحدود، وفي بعض اكبر حلقاته مركزية، فإن الأزمة الروسية الأخيرة كبرى، من حيث طبيعتها وانتكاساتها، طرية محدودة، من زاوية النظر الاقتصادية بعباً.

لذلك يكاد الخبراء ان يجمعوا على انه لا يتوقع ان ينجر عن لتصابى الروسية الأخيرة سوى صدمة بالغة للجمهورية على مجرى الحياة الاقتصادية العالمية، وانه يستبعد ان تنجم عنها عدوى تمتد خارج مجالها اللبني، في ما عدا بعض التأثير على صادرات اوركرانيا او بعض جمهوريات البلطيق الى روسيا، او ما عدا ما سيشهله للمصارف الألمانية التي بادرت الى الاستثمار في تلك البلاد من خمللر مؤكدة.

لذلك فإن مخاوف العالم الخارجي، والغرب بشكل خاص، حيال الانهيار الروسي الأخير، تبقى طبيعية الحال من نوع سياسي، واثني في المقام الأول، بالتخوف من ان تخفي الأزمة الروسية الأخيرة الى زعزعة الاستقرار الداخلي، والتي انشاص مبالغ الرئيس

وبه على

لسان الجنرال الكشمير لبييد، وربما عد مغرضاً لأن الرجل يقف في خسة المعارضة ولا يخفي طوحه في الرئاسة وفي الحلول محل يلتسن، فله قد ورد كذلك على لسان خيراء محايين بل ربما وضهم ايمانهم بالقائم اقتصاد اسواق في موقف المتعاطف مع يلتسن.

فقد اضطر سيد الكرمان الى اتخاذ قرار لا شك في انه كان بالغ الصعوبة بتعميم الروبل بصفة تجعل سعره يتراوح بين حد أدنى هو ٦ دولارات وحد أقصى هو ٩,٥ دولار، وهو ما يعني عملياً تخفيضاً للقيمة العملة الروسية بالرغم من ان موسكو للتكررة بان الامر ليس كذلك، وبالرغم من ان الرئيس يلتسن قد صبق له ان قد سرأوا بانه ان يلغم على مثل تلك الخطوات، فم ان الرئيس الروسي قد قرر تطبيق سلك اللبون الخارجية الروسية كآلة ٩٠ يوماً سابقة على ان يراقب ذلك سعيه الى اعادة جنولة ديون بلاده.

ع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	مناع بشر
ع الفرعي :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	١٢٩٥٥
ملحوظ :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٨/٢٣

أما للرايات، فهي لم ترفع لأصحابها منذ سنة أو
لعمامة النهر، وهو ما يمثل عبدا عن وظائف
الاجتماعية تحديداً إيجابياً في وجه الاقتصاد الروسي
طالما أنه دخل الاستقلال.
صحيح أن الرئيس الروسي يعلم بأنه يمكنه أن
يلعب على وتر المخاوف السياسية والأمنية (استمرار
للمساعدات الخارجية، تفشي ملابح السواك في
الشرابين للثروة الاقتصادية، ولكن هل يمكن
الاحتكاك القوي من التفرز أن يستمر بشكل
السياسة الاقتصادية الوحيدة ليد يحمي روسيا
واعتدتها؟
لقد خلق أحد الخبراء على الأزمة الاقتصادية
الروسية الأخيرة وعلى رد فعل العالم تجاهها
يقوله لو لم تكن روسيا بدأ يمتلك للصواريخ النووية
لستخف العالم بامتيازها التكتيكية... ولكنه ملاحظة لا
يمكنها إلا أن تطرح التساؤلات حول صندوق
التقيد الدولي، ذلك الذي سيسبقهم في أيلول
(سبتمبر) للتحليل على تقديم القسط الثاني من
مساعدة كرسها روسيا تبلغ ١١,٢ بليون
دولار حثرك، في ما يتعلق بهذا القسط أيضاً
ما هناك بزعيم الكونغرس به في ما يخص بقية بلدان
للعالم الغربية والأشعة من أنه ليس صحيحاً
بالاتجاهات السياسية أو الأمنية أو الاجتماعية
ومن أنه لا يقدم استملاكه إلا بجمع الجدي
الاقتصادي
مساهمات صندوق النقد الدولي روسيا ليست من
هذا القليل، فلو من يحاسبه على ذلك على الأقل من
لنيل دفعه إلى أخذ مثل هذه العوامل الاجتماعية
والسياسية بعين الاعتبار عندما يتكلم على توسيع
بلدان لا تمتلك السواك النووية أو أي سواك
الجدي الاقتصادية في تعامله مع الجميع وكون
تعتبر.

.. وقد جرى كل ذلك على
خلفية من قبيح من..
عزم الرئيس
الروسى اجراء
تدخلات وزارية
بما في ذلك
استبدال رئيس
الحكومة
شغري
كيريوتس، ذلك
الذي كان قد
نصبه قبل
ظهور كلبه
واقعة على أنه القاب
للعملة الذي سيقترح
البلاد من احتفاء
ويعمل في مواجهة
طويلة وسفينة مع
البرلمان من أجل فرضه
في المنصب الذي
لنفسه له وهو
سلوك يراه في

الذين كسبوا على نرجسة من
الترجيح كبرى في تمثيل دول
البلاد سبق لبلدان أن يرفع عليها في
منصبات سابقة عديدة بحيث لا يمثل
هذا الفهم، التعلق بتضيق رئيس
الحكومة الحالي، ثم التفكير في عزاء سوى لهؤلاء.
والأكثر أنه ليس من المؤكد أن تؤدي اجراءات
بلدان الأخيرة في معالجة الوضع، فالقضاء
الروسى يبدو في حالة خرابه ما قد يتطلب قرارات
كثير الصماء، تحول الجوانب الليبرالية من أجل تدخله
من مؤثره.
تخزين الدولة قارعة لأن الشرطية بين تحليل
البعض وعجز الأغلبية عن دفعها، لا تدخل وتكاد أن
تبلغ درجة الصفر، في حين أن النظام المصرفي، وقد
كثفت المضاربات والميون، يكاد أن يكون في حالة من
الشلل الكامل.

ع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	الكسى مالاخوفسكى
ع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	١٢٩٦٠
مصدر :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٨/٢٨

روسيا: البحث في تدابير مشددة لوقف الانتشار المالي

☐ موسكو في ١٢ أغسطس
☐ لكسي على أخو فستكي
☐ لندن في ١٢ أغسطس
☐ الف

■ دخلت الإرساء الجديدة
الروسية مرحلة جديدة، فمن
بعدما أطلق عبقه الكرسي
الروسي، انغمس في الرول على
الطريق الثاني إلى القلعة وسط
مخلاف من نهج النظام المالي
في روسيا، استمر على هذا
الطريق قبل الانزلاق إلى
البراميدية اللاتريكية وسط
استمرار نهج التفتيش عليها
والمضغوت في تصرفات
رئيسها من الرئيس الروسي
بوريس ييلسين، إلى زوال
الاستاذة يو من سيبستكو
في روسيا، من أجل إضعاف
رئيس الوزراء من الوضع
الاقتصادي الراعي في الجبهة
أحد أهم القوى الثورية
في روسيا، إلى زوالها والفرار
بطلان في أفقها، بعد
مخلاف في أفقها، بعد
مخلاف في أفقها، بعد
مخلاف في أفقها، بعد

وعاد تشينغ زومين إلى موسكو أمس بعد محادثات مفاجئة مع ميشيل كامبسيو رئيس صندوق النقد الدولي جرت في أوكرانيا في «سرية لتجنب المزيد من الانسحابات الاقتصادية».

وقال تشينغ زومين أمس أنه لم يطلع على أي مرسوم متوجع رومانيا في ظروف جديدة خلال «القاء» مع كامبسيو. وأضاف أن إدارة الصندوق مستعدة للمعاون على الحكومة الرومانية ومناقشة كل المسائل في أي وقت.

وقال المستفسر الاخلاقي
مبلغون كقول اسرائيل على رؤسنا
الاتفاق اي معايدات مالية
سواء من اللانبا او من المجتمع
كقولنا ما لم تطبق اصلاحات
حسنة

واعرب كولا عن قلقه لزام
الآزمة الروسية وقال للصحافيين
انه ينبغي التحدث الى الرئيس
الاميركي بيل كلينتون ورئيس
الوزراء النمريطيني توني بلير
والرئيس الفرنسي جاك شيراك
في هذا الشأن.

وقال كولا: «إن يكون مؤتمر
تدبيرى «البيت الأبيض» على
المستوى الوزاري أو للقياس
في نطاق الاتصالات»
وكان كل يتحدث للمصالحين
بعد إعلان شبكة المركزى الروسى
وقد التزم فى بيروسة القليل
من موسكو.

وبما التزم فى بيروسة
العملات فى البنوك فى موسكو
بمصر ٨٠ وويل مقابل الدولار
١٠٠ وويل للبيروسة ١٠٠
ترجع إلى ١٠٠ فى لغة من المعنى
الروسى الذى يتكلم للمصالحين
المركزى على الخسائر المباشرة
وإلا ٧٠٨٠ وويل للدولار. وقال
للمصالحين بعد خمس دقائق
من المقام الشخص وصرع من
البيت المركزي: «التي التزم فى
الدولار على المصالحين»

وهرست للصارف الروسية
أصبحت ١١,١ رويل للروبل
الأوحد في السوق الاقتصادية
في أبريل ١٩٩٢. في حين أنها
تحتل للصارف في ما بينها
من قبل البنوك في طرف ثالث
من قبل تراجعا للروسية
بقيمة ٢٢ في المئة من سعرها
في ١٩٩٢. يوم الثلاثاء، كما
تحتل سعر هوف للصارف
الاصناف اليوم من ١١,٦ و ١١,٦
روبل للروبل. ولم تحدد سعر
الروبل في السوق القطع في
التي تم بيع ٩,٥ رويل
في بعض أنحاء البلاد
مقابل العملة الصعبة من
بيع الفخار والروبل
مقابل رويل في
سعر البيع والقرار على
التي تم بيع ١٥ في
للكم

[illegible][illegible][illegible]

مع الرئيسى :

وع الفرعى : الأزمة الروسية

الحياة :

اسم كاتب المقال :

رقم التسجيل : ١٢٩٦١

تاریخ الصلور : ۹۸/۸/۲۹

خسائر قياسية في طوكيو ونيويورك وتقلبات حادة في أوروبا

البورصات الدولية تواصل انزلاقها في

دوامه الازمة الروسية

[illegible]

و شهدت المفاوضات حادة أمس في انتظار افتتاح سوق نيويورك، إذ ضغطت أستراليا لإسهم بقيمة ١٠٠٠ الفتحاح والجماعات وأعلنت في الزفاف في الساعات التالية من التوصل. خصوصا بعد ظهور مع التحدث موعد لفتح سوق نيويورك، ثم غدت في الهبوط مقدرة تقديرات مؤلف «ريو جوت».

ويبدأ التعامل في نيويورك
أما في بيروت مؤخر ما جوف
نحوه يتقاطعون الحاج
المسوق ولزوم المؤخر في
الحاصلات التالية من التعامل نحو
٥٠ نقطة وعط أكثر من ٣٠ نقطة
عقب ذلك يعود إلى الإرتفاع
الغاية.

وتلازت الأسواق الأوروبية أيضاً من استمرار الأزمة التسيبوية حيث هبطت أسعار الأسهم بشدة خصوصاً في طوكيو. وتراجع مؤشر نيكاي للأسهم اليابانية الـ ٢٢٥ الرئيسية ما دون مستوى ١١ ألف نقطة بعدما انخفض

وخصر 16، 248 نقطة تعادل 3، 26
في اللغة من قيمته في ما يعتبر
أعلى مستوى للمؤلفين منذ نحو

وطالب وزير المال اللبناني
كيميشي ميازا الاسواق بالقرض
قللا ان اهم شيء في الوقت
الحاضر هو التزام الحكومة وعدم
الذعر والهلع، مشيرا الى ان هناك
مستثمرين وباحمين في الاسواق ومع
مصر الزمت بمسئوليتها.

مقرز مرز من مصلحت من مصلحت
وولدت خسارة مؤثره بان
منع، بدوره هونغ كونغ بنهاية
العمل امن ٢٣ نقطة تعادل
١، ١٨ في المئة من القيمة على رقم
تقرير ابحاث ان الحكومة تختار
امن ايضا في السوق لعدم
استمرار الاسهم من التدهور. وقال
مستشارون ان جهود حكومة هونغ
كونغ الامموعين للاسهم لن تفلح
في وقف تدهور اسعار الاسهم.

وحيث ان الاسم الكائن في
سلطنة اكثر من الجورصات
الاوربية الاخرى من تطورات
الوضع الاقتصادي والعلمي في
موسمنا، نظرا الى ان الجورصات
الصارف الكائنة اكثر من غيرها
على التعمية لاورسنا.

وحيث ان الجورصات لاورسنا
الكائنة لاورسنا اكثر من خمسة
في السنة في بعضه في بعضه
العامل لكن لاورسنا لاورسنا
الاوربية لاورسنا في اكثر
من واحد في السنة لاورسنا
لاورسنا على الجورصات
لاورسنا

والشهود بورصة لندن كغيرها
من البورصات التي تروى أسس
تقنيات حديثة، مثل إرجاع مؤشرات
مليونية شلال تايمز ١٠٠٠ نحو ٩٢
نقطة فوق الاتجاه السبوعي أي نحو
١,٧ في المئة، وتوسعت خسائره
٢٢٢ نقطة خلال نصف ساعة
لكن المؤشر قلص خسائره بعد
الظهور إلى أقل من ٢٠ نقطة نتيجة
عمليات شراء من المصارف عن
فرص شراء خصمة.

ويبدأ التعامل في بورصة باريس ببسوط مؤتمر كاتيه الأسهم الفرنسية الرئيسية 1٩٨٨ لتعقد تعامل نحو أربعة في المئة من قيمته. وكان المؤتمر انخفض نحو ١,٥ في المئة بنهاية التعامل يوم الأول من أمس، وعروض المؤتمر خسارة أسس في العملات التالية من التعامل ورفع نحو ١٠ نقاط مع بداية جولة التعامل بعد الظهر وواصل ارتفاعه غالب مدعة للتعامل في سوق نيويورك.

[illegible]

10

ذوق الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية
 ذوق الفرعي : الأزمة الروسية
 ملو : الأهرام
 اسم كاتب المقال : محمد إبراهيم
 رقم المجلد : ٤٠٨٠٨
 تاريخ الصدور : ٩٨/٨/٢٩

بسبب الأزمة الروسية والركود الاقتصادي

هبوط حاد في أسعار الأسهم في البورصات المالية العالمية الكبرى أدى سعر للذهب في أسواق لندن ونيويورك وهونج كونج منذ ١٨ عاماً

طوكيو - من محمد إبراهيم المصري - عواصف العاصف وكالات الأنباء دخلت الأسواق المالية العالمية أمس في حالة من الهلع بعد أن تعرضت أسواق الأسهم الكبرى لانكساحات جديدة إثر الإعلان رسمياً عن أن منطقة شرق آسيا تعاني من ركود اقتصادي وشيك، وأمام الأزمة المالية الروسية، فقد انخفض مؤشر نيكاسي

للأسهم للمنافسة في بورصة طوكيو إلى أدنى مستوى مسجل منذ حوالي ١٢ عاماً ليهدد إلى مليون حاجز الـ ١٤ ألف نقطة بسبب الأزمة الروسية وانخفاض مؤشرات داو جونز في بورصة وول ستريت، وبنسبة ٩٧.٩٧ نقطة (٢٤.١٪) ليصل إلى ١٧٨١٢.٣٣ نقطة بنسبة ١.٣٧٪ من أسهم من أسهم.

وأصيب مؤشر الدولار الياباني كيندريكس من تلك الهزة، إذ انخفضت لأسفل ١٢ نقطة ليصل إلى ١١٤.٠٠ نقطة، وهو ما يعني أن الدولار الأمريكي قد فقد ١٪ من قيمته.

وتوقع صندوق بلانكي استمرار انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني في الوقت الراهن، وقال أنه لن يكون من المستبعد انخفاض الدولار في غضون ١٤٠ يوماً، وقال أنه قد يتراجع إلى ١٠٠ ين مقابل دولار واحد.

وفي منطقة وسط مؤشر الأسهم من مستوي ٩٠٠ نقطة إلى مرة واحدة ١٠ أضعاف، بتراجع الأزمة الروسية واليابان، غير المستقرة عن الاقتصاد للين.

وكان من قبل في الأسواق الناشئة في أمريكا اللاتينية حاداً، إذ انخفضت حيث هبط مؤشر الأسهم الرئيسي في المكسيك بنسبة ٢١٪ وانغزوا وباراغواي بنسبة ٢٠٪.

كما شهدت البورصات الأوروبية هبوطاً في مؤشراتها الرئيسية على التوالي

وانخفض مؤشر داو جونز في بورصة نيويورك إلى أدنى مستوى مسجل منذ حوالي ١٢ عاماً ليهدد إلى مليون حاجز الـ ١٤ ألف نقطة بسبب الأزمة الروسية وانخفاض مؤشرات داو جونز في بورصة وول ستريت، وبنسبة ٩٧.٩٧ نقطة (٢٤.١٪) ليصل إلى ١٧٨١٢.٣٣ نقطة بنسبة ١.٣٧٪ من أسهم من أسهم.

وأصيب مؤشر الدولار الياباني كيندريكس من تلك الهزة، إذ انخفضت لأسفل ١٢ نقطة ليصل إلى ١١٤.٠٠ نقطة، وهو ما يعني أن الدولار الأمريكي قد فقد ١٪ من قيمته.

وتوقع صندوق بلانكي استمرار انخفاض سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني في الوقت الراهن، وقال أنه لن يكون من المستبعد انخفاض الدولار في غضون ١٤٠ يوماً، وقال أنه قد يتراجع إلى ١٠٠ ين مقابل دولار واحد.

وانخفض مؤشر داو جونز في بورصة نيويورك إلى أدنى مستوى مسجل منذ حوالي ١٢ عاماً ليهدد إلى مليون حاجز الـ ١٤ ألف نقطة بسبب الأزمة الروسية وانخفاض مؤشرات داو جونز في بورصة وول ستريت، وبنسبة ٩٧.٩٧ نقطة (٢٤.١٪) ليصل إلى ١٧٨١٢.٣٣ نقطة بنسبة ١.٣٧٪ من أسهم من أسهم.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأندى
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	١٥٤٧
سنة النشر :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصلور :	٩٨/٨/٣١

« نبيرون » روسيا .. يحرق الاقتصاد

وصلت الحالة الاقتصادية في روسيا الى ذروتها في الملهة السياسية والاجتماعية في آن واحد. وهذه الاوضاع المتدهورة لم تكن نتيجة تخليش البنية الاقتصادية، او اعلان التوقف المؤقت عن سداد الديون الخارجية لمدة ثلاثة اشهر كما انها ليست نتيجة لانهيار رئيس الوزراء الشاب الذي يشتر الى الحيرة العملية كيريوتكو وعودة تشيرنوميردين الى مقعد رئاسة الوزراء ليسترد جزءا من كرامته المهدرة عبر خمسة اشهر.

المهلة الشاملة الجاسمة تتمثل في هذه العوامل مجتمعة يضلل اليها ويريد عليها موالف السياسات المالية الدولية والحكومات الغربية من الازمة الاقتصادية في روسيا ومن القرارات المتطرفة للرئيس بوريس يلتسين.

لقد بدأت روسيا في تطبيق نظرية الصدمة في مجال اصلاح الاقتصاد وكثفت النتيجة مفعلة اجتماعية وتدهورا اقتصاديا للشعور الاكظم من الاقراد بينما ترى الاغنياء الجدد الذين اقتسموا ممتلكات الدولة والقطاع العام الى ظل سياسة الخصخصة مع انتشار المافيا ورجال العصابات وعجز العديد من المؤسسات والشركات عن مواصلة دفع الاجور والمزايا ورفض ذلك يترك الطرب والمؤامرات المالية الدولية والتي تدور في فلك هذه السياسات طائفا ان الجواد الذي اعلنت عليه لا يزال موجودا في المنصب ومن هنا اسباب التدهورات المالية مقابل تعزيز بقاء يلتسين في منصبه.

لقد سبق وان حصلت موسكو على عشرة مليارات من الدولارات في عام ١٩٩٦ كقرض من صندوق النقد الدولي بالاضافة الى ما حصلت عليه من قبل، ولكن المسكنات والمهدئات لم تلحق نتيجة استعجال الاداء ولو كانت هذه الاوضاع على صعيد دولة اخرى في اوروبا او منطقة الشرق الاوسط لارتفعت سمعة الكلمات وعبارات التطهير واجتمعت هيئة ناي بوليس ونظيره الى لندن لتقرير مصير المياد في ارض الاله الواحدة.

لقد نضت روسيا في أزمة سياسية حادة نتيجة الاتالة المفاجئة لرئيس الوزراء السابق تشيرنوميردين وامرار يلتسين على كيريوتكو على الرغم من معارضة البرلمان نتيجة صغر سنه واقتضاه الي الشيرة واذا بالامور تفلتب رأسا على عقب ويتكرر نفس السيناريو والخصية الاساسية هي المواطن الروسي من عامة الشعب الذي لم يستطع ان ينهب من الممتلكات الحكومية اموال الخصخصة والمضاربة في السوق السوداء والتجديد في مافيا الجريمة.

لقد استنفطت الازمة نتيجة عدم جعية السياسات الاقتصادية وتباين توزيع الاعباء بين الاغنياء والفقراء وقد وافق صندوق النقد الدولي والبنك الدولي بالانضافة الى الحكومة اليابانية على تقديم مجموعة قروض مالية تبلغ في مجموعها ٢٢.٦ مليار دولار بالاضافة الى

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	تريزة الأندى
نوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	١٥٤٧
عدد :	الأهرام الاقتصادى	تاريخ الصدور :	٩٨/٨/٣١

وسوف يهرع الغرب ومؤسسات التمويل الدولية إلى روسيا لبحث كيفية الخروج من اللزق المالى حيا فى عين الرئيس يلتسين .
الا ان التطورات الأخيرة أوشكت ان تعاناته والاحترق بنار الاوضاع الاقتصادية المظلمة لم تقتصر على روسيا ولكنها امتدت إلى المستثمر الاجنبى الذى غامر بأمواله وقام بشراء السندات الروسية حيث تقدر الخسائر للفترة على انخفاض قيمة الروبل بأكثر من ٣٢ مليار دولار وفى مقدمتهم جورج سوروس ، الذى عصف من قبل بالجنيه الاسترلينى وبالعملة والاقتصاديات الاسيوية لانا به يحترق بنار انهيار الروبل وتقلد صناديق الاستثمار التابعة له مايقرب من مليارين من الدولارات .
وإذا كان تشير نويسبرين رئيس الوزراء الجديد يسعى إلى التوصل لاتفاق جديد مع صندوق النقد الدولى فى إطار الحادثات التى أجراها مع ميشيل كامبوس مدير الصندوق بغية الحصول على مزيد من القروض .. الا انه يلاحظ عدم ترحيب العديد من الدوائر المالية والسياسية الغربية بهذا الاتجاه كما عبرت عن ذلك التصريحات التى أدلى بها وزير المالية الاكلمنى يوفيفيل .

ولكن مع انهيار الذى شهنته اسعار الأوراق المالية فى بورصة وول ستريت بالإضافة إلى بورصة طوكيو نتيجة الأزمة الروسية الطلحة .. سوف يكون الغرب أمام خيارين لا ثالث لهما إما ترك روسيا تنهار تماما وتقع فى ورطة للفروضى الاقتصادية والسياسية وبالتالى تتعمق أزمة البورصات المالية وأما ان يهب لتجديتها بشروط محددة ويمنحها ولو كان ضمن لختفاء يلتسين عن المسرح السياسى .

■ ■

القروض السابقة وذلك بغية المحافظة على بقاء يلتسين فى الساحة السياسية الروسية ولو كان المقابل مزيدا من المعانة للمواطن نتيجة ارتفاع سعر صرف الفاندرة إلى ١٠٠٪ و تراكم الدينون الخارجية إلى مئات المليارات من الدولارات وعجز الإيرادات الشريوية إلى جانب انخفاض الإيرادات البترولية نتيجة هبوط الاسعار وهبوط اسعار الاسهم بنسبة ٤٠٪ خلال أربعة اسابيع وإذا كانت القرارات الأخيرة الخاصة تضمنت السماح بتقليل قيمة العملة بنسبة تصل إلى ٣٤٪ قد جاءت لوقف نزيف العملة الاجنبية التى تستخدم لنعم «الروبل» ، والتى قدرت بأربعة مليارات من الدولارات على مدى اقل من شهر بالإضافة إلى تجميد سداد الدينون الخارجية بالقومة بالروبل لمدة ٩٠ يوما .. الا ان الثمن المقابل كان فاحشا بالنسبة للمواطن الفرد .

مرة أخرى فقد كان معنى امداد القومة الحقيقية لخسرات الافراد فى البنوك الروسية كما أدى إلى مزيد من انخفاض قيمة العملة فى الأيام التالية لاتخاذ هذه القرارات بنسبة ٩٪ مرة أخرى كذلك أعلنت ثلاثة بنوك رئيسية عزيمها الانسحاب حتى تستطيع مواجهة التبعات الناجمة عن هذه الأزمة كما ان المقابل يعنى المزيد من الارتفاع فى تكلفة الواردات الغذائية بالنسبة للأفراد وانتعاش تجارة العملة بالنسبة للبعض الآخر حيث لنخفض معدل تبادل مقابل الدولار إلى شمانية روبلات وكانت القيمة فى بداية شهر أغسطس لاتتجاوز ٢.٦٨ روبل ويتوقع ان يرتفع الرقم إلى تسعة روبلات مقابل الدولار .

ولاشك ان خطة اللذين الخارجى سوف تزيد حدتها وتغلق الاستثمارات الأجنبية سيكون أكثر حيادا .

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية
المصدر :	الأهرام الاقتصادى
اسم كاتب المقال :	حازم صاغة
رقم العدد :	١٩٩٦٩
تاريخ الصدور :	٩٨/٩/٩٦

أزمة روسيا وأزمة عالمية أيضا



تصمة روسيا ومسؤوليتها غدت على كل شفة وألسان، لكن ماذا عن نسبة الرأسمالية، هذه الرأسمالية مع روسيا ومع العالم بأكمله، الحدث الكبير هو، من دون شك، صدمة لا يستهان بها للتأويل البسيط للمزيج بحساسية بريئة (أحياناً غير بريئة)، لكن الأمر قد يتعدى الصدمة وقد يتأذى البلد الذى يفرجة الأولى فالويل يحذر عدد متعاظم من الاقتصاديين، لا سيما منهم اتباع كينز وفالبرايث، ما يصيق بالعالم وهم يرون، بلهجة مذبذوبة، أن خطر الكارثة الكبرى قد يتوابع يميني، فيما العدوى الاقتصادية لروسيا تكتسب عبر الأسواق العالمية من دون استثناء، وليس لعالم وحدة اقتصادية في آخر لحظة.

ويجب مواءمة إلى أنه منذ اندلاع الأزمة في تيليلندا، في حزيران (يونيو) للفنسي، والرأى السائد في الغرب يدعو إلى التخفيف من أهمية الحدث الكبير الذي هو أخطر ما يشهده البشرية كوكبتها منذ الحرب العالمية الثانية. وقد عزز للتخفيف الوديء، أفراد الوديع في النخلة لدى اللقطة للفرعيين أيضاً، فالحسب ماذا ردده فطعم ومهاراتهم، ما عمل على تكريس للشككة. هكذا تصاعدت للصدمة الاقتصادية مع صجون أسنائه في الزيادة والتخلف والوطيلة لكهتتون في موسكو، أيرد، لتكلم القديم لذي لا يثنى ولا يهتس من جورج.

فالمخفقون من أهمية ما يحصل يرون أن اقتصاد روسيا ليس كبيراً، وأن دورها في التجارة العالمية ضئيل، فيما يورصتها ليست من الفرع الذي يند به، أما نظامها المصرفي فلا يزال وليداً، لهذا، ويحسب ما يقال، فالخوف اللطيف ليس للاقتصاد، بل هو سياسي نابع من وجود الترسلة القوية للفنسية في ما كان قبل الاتحاد السوفياتي، وفي هذا الخش فالحظ، مطلب أساساً والمطامير على أصصا والاستعداد للمخاتلات القدير السياسي، صميم، كما يتصرف حجة التخفيفية أن إمكانية لتفجير الاقتصاد هناك، وبها إمكانية إعلان الجوع الكامل من سدك الدين الخارجي، فليان فلتين جدا، إلا أن ثلثهما وتأثيرتهما لا تؤمنسان أصصا، اقتصاديا أمريكية في الولايات المتحدة وأوروبا الغربية. فالديريون بينهم الامتداح بالمصافة التي تضمن لهم الحماية والثامنة حيل رباح الشرق للجنوة.

بعد أن رجحة الفطر هذه، كما يرى قدامها، تعجز عن التناقل الطابع الكونى للاقتصاد الزامن وخلق اشتغاله، فالعكوبة والتوسعات الخاصة الروسية ميوية بوم. ١٩٩٤ يابون أولان لحكومات ومصارف عالمية، وقد سبق لشكوبة بليشكوف أن قالت أنها لن تقم بضغمة ديون قيمتها ٤٠ بليون دولار من سندات دولة لتحويل إلى دولارات، ثلثت أمصارها كصيلة من قبل، ومع تعاظم القوي في الاقتصاد الروسي يمكن أن يتعاظم الفرض الروسي للسداد بما قد يطول المبالغ كله، ويعتقد الروسي للمصارف الغربية التي اقترضت موسكو لأن متطرف بروت قروضها، ما صوف يسبب مزيداً من المشاكل لهذه المصارف والمزمنة مصالقتها، ويلاحظ

هذا مجتمعاً على سياستها للقرارات، الرئيسة بتقودها إلى التكيف الكبير، يمكن أن تتغير اتجاهات خارطة على الركود في قلب أمريكا وأوروبا نفسها.

لهذا، وباعتقاد، فالشككة المالية والعدوى في الاقتصاد الاقتصادية الزامنة هي، لم يعد يمكن إعتابه أبعد من هذا أن خطورة لصدمة روسيا كصيلة في دفعها لنظام للمالي العالمي في الهوانة، والنظام هذا قد مضى كالجسم الضعيف البالغ التآكل والتفتير، وبين نصيباً ما تحده الأسواق الفرعية في أسواق للامرية، في تسريع حركة الأسعار، يجوز لنا أن نتوقع انحداراً فائتار في جنوب شرق آسيا، الذي لا يملك الصلوات والأموال والبرصحات، لصدمة لتقديسا اقتصاديا من طبيعة رأسمالية مخرضا بعض المصارف الضعيفة للانحلال، وفي اليابان هناك ما يقدر بـ ١٠٠٠ بليون دولار هي مجموع قروض مصرفية ميوية وشبه ميوية، نتيجة التكيف الياباني، بها في الاشارات التي أتتها أمريكا اللاتينية وفي تيارات لا للامرات فحسب، ميوية لظفر جدي.

ورسالية الهيبة الاقتصادية، في ظل درجة للتشاك والمالي، لا بد أن تمكن نفسها على الجميع، فتراها في ارتقاء البطالة كما في أسعار القوي وموانئ القاعد.

ويستخلص القراء، من أن يبري ظلمة الاقتصاد بالحقبة إلى تلطم الحركات الجديدة والتشوه الفني، أنه لا بد من التسديد والتلقيم لكوكبين، لا سيما في ميدان معالير العمل وبيئته، لا بد من بلل جهود اشتراكية للسيطرة على المصارف والمصناعات الوطنية، فلهذا كان مفتاح الاستقرار الاقتصادي كصيلة في خيل المصارف والمصرفي، وبالتالي محاصرة ميول المصارف والأسواق المالية في التوسيع في الائتمان وفي القراء، والبيع، ويصنع ما فليذا لطف وأدنا لشكر السموية للامتيازات والتعميمات، حين صوب إلى تجاهل هذه الحقائق الرأسمالية جدا، بالمضي لذي يلق بالتجسبات للتمتد والمخيف والاضمار على الحكام القوي بعدها.

في هذه الصعد فشد، يمكن أن نطرق إلى للشككة الروسية بصفقتها لتعبراً عن أزمة الاقتصاد الجديد في ظل العلة التي لم يعد لها مهرب منها، وفي هذه الحدود أيها يمكن أن نرى أن توازن المستويات المعيشة المعانة إلى مثاقلة لسوق الجديدة والسمة المعانة في روسيا وبرصتها لا تزال فاضحت بطلات المعيشة الرأسمالية ولو لختلف للطن، ومن ثم في الطريقة والإليات التي تتلقت بها في الرأسمالية والديمقراطية والسياسية، فكيف يتم إصلاح روسيا التي تخلف دولتها لصالح الكوكبية السلطوية كما لصالح الرأسمالية معشوقة ذات باراز لا سوق، وكيف يتم إصلاح الفرع من الرأسمالية للامة، وإعانة القرائين بينها وبين ودولها... هذا ما السرائل، هل قلن ما السرائل في عالم لم يكن واحداً كما هو اليوم.

حازم صاغة

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	معن بخول
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم العدد :	١٢٩٧٨
المجلد :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/٩/١٥

موسكو تدفع اليوم ثمن ما حدث في آسيا بالأمس

الأزمة المالية الروسية تهدد أميركا اللاتينية وكندا والصين

□ الذين - معن مخول

■ قد لا تكون الأزمة المالية التي يتخبط فيها الاقتصاد الروسي بحجم تلك التي شهدها في جنوب شرقي آسيا قبل شهر، إلا أنها تبقى حدثاً بالغ الأهمية ليس فقط بالنسبة إلى روسيا ودول البلطيق التي كانت ضامة للاقتصاد السوفياتي السابق، ولاتي لا تزال مرتبطة بالروبل واقتصاد الامبراطورية القديمة، بل بالنسبة إلى الدول الغربية خصوصاً ألمانيا التي بلغت قرضها لروسيا نحو ٧٥ مليون دولار.

لذلك اكتسب التصريح الذي
أعطى به الجمعية الماضي رئيس
مجلس الاحتياط الفيدرالي
(البنك المركزي الأميركي) آلن
غرينسبان عن احتمال خفض
سعر الفائدة الأميركية أهمية
خاصة. فقد أصر غرينسبان أن
الولايات المتحدة لن تبالي وحده
ازدهار اقتصادي في الوقت الذي
يعاني فيه الاقتصاد العالمي مزيداً
من الصاعق.

ويعكس هذا الطرح تحولاً في موقف البنك المركزي الأميركي الذي كان يعتبر أن زيادة معدل التضخم في أميركا سيؤثر سلباً على اقتصادها أكثر مما ستسببه الأزمة المالية الآسيوية.

لكن العنصر الاسيوي لنقله
في معظم الاسواق الخليجية
والاثيرار الروسي ان يكون
في واحد من مصلح الهجرات
قد تطل امريكا اللاتينية وكندا
ومصر ضافة في جنوب
افريقيا ولو عبر الشريعة ومعلوم
ان في السنة من صادرات
الولايات المتحدة بنحو نحو
اسواق جيرانها في الجنوب
تلك من خمسة كيرنا
مليون واثنتين واستمرار قد
توقع في تلك الدول وتسلط كندا
في السنة من الصادرات
الاسيوية وفي من الدول

التي تعاني من انخفاض أسعار
الزاد الأولية كما في اليابان
الشريك التجاري الثاني للولايات
المتحدة وتعاني من ركود
التصدير منذ اعلان عجز

وكاد الخيرة ان يجعوا على
ان تهيل الاقتصاد الروسي الذي
مئال في ٢٠ في المئة من حجم
التجارة الدولية سيؤدي الى
صفحة باللغة للصينية على
الاقتصاد العالمي واستعملوا في
قلت ما ان تجع عنها عوى تمد
خرج مجها البلسي الى اوكراينا
وبول القبطيق وجمهورية اسيا
الوسية لذلك كانت مخاوف
العلماء انك حرة العرب بعل

خاص حمل التمييز القوي في
الأخير ذات طبيعة أمنية
وسياسية في اللقاع الأول روسيا
للإقامة للتحقيقات وسياسياً قد
تجد نفسها أمام أسوأ
الاحتمالات، وربما تجسد هذا
الأسوأ بحسب ما قدر البعض في
القلب عسكري أو في انتظارات
مناطلة عجزت السلطة المركزية
التي هي في أزمة وحدها.

وهنا تخوف من أن تصفي
الزمن الروسية إلى زمرة
الاستقرار الداخلي، وأصعب
موقع للرئيس بوريس يلسن
الذي يرى أنه أقرب إلى زعم
لأنه عليه ضمان استقرار
روسيا، ولتاتها على قبال
الاعتماد السياسي والاقتصادي
الذي، في مولجة بولان، يسيار
عليه الشيوعيون وقوميو
الأمير جيو، ونومسكي، وبؤسة
عسكرية لا تزال تحوم حولها
تحتل.

وقدم الانهيار الروسي الأخير
فيلما آخر على مدى ثلاث فصول
من كل عقل سواء تحق الأمر
بمؤسسات أو هيئات تقسيط
ولتحكم وعلى رغم الوهن القليل
في الانهيار الروسي جاء
انهيار آخر مفاجئ للعديد من
الراقبين، فقد تصفرت أسباب
داخلية متعلقة بمسألة المال

الانحياز الروسي الى حال من الهلع اللاعقلاني لسبب رؤوس الاسلحة المتفجرة بين اسواق البترول الخام والنفط في الشرق الاوسط والصراع بين اسرائيل والاردن والتمرد في سوريا والربيع العربي سواء من طريق الاراضي او الاستعمار المباشر. وبما ان راسي لعل اجوال خصيل الخيل فهو من تدهور الاسواق المالية في اسيا قبل شهر ١٨ شهرا فقد افقه في تلك ايام ان هناك اثار في الدول الصناعية بخلاف ان الامان والاستقرار من دون ان يكف نفسه عنه المارقة بين الاتصالات الصاعدة وتقوم كل جملة الى حد.

وهكذا يتجسد من التفسير
النقدى هلع تلجم عنه التفسيرات
الأخرى تلخصي بيورها الى هلع
جميعه وفق حالة شديدة لا يوجد
ما يوحي انها مستحلفة يوماً.
لذلك تلعب روسيا اليوم لمن ما
حدث في اسيا بالاس وقد تلعب
جنوب إفريقيا وأمريكا اللاتينية
بحرية الأمة الروسية.

١٠٠. بعيد الحرب العالمية الثانية
 رفض الصليحيون في العراق
 واثنان مما كان يعرف حينها
 بالانقسام الضلّط وكانت
 الولايات المتحدة وعضو في
 الدولي يعتبران بصورة عدم حل
 الاسواق المتنافسة رغبة
 الضاريات المالية والراسمين
 المتصركة وكانت هذه كيد
 تضبط حركة هذه الراسمين
 وانتهى وحده اسرار العمليات
 لكي تساعد هذه الدول على
 التقدب والربح اصبح الانفتاح
 السوري طريقا لاسيما من شروط
 صنوق النقد الدولي ليحكم
 القروض او الخصومات المالية لبلد

ويعمد نهجها الاقتصادي
للسوقيات السابقة بلغت قيمة
المساعدات الخارجية في روسيا
نحو 150 مليون دولار في العام وهذا
البلغ لا يشكل سوى جزء بسيط
من المساعدات المالية التي تسهلت
على أوروبا الغربية بعيد الحرب

العالمية للسلطنة وذلك بموجب مشروع مرسوم رقم ١٤٧٠، ومعلوم أن الولايات المتحدة لتكف تسعة أرباباً وملاكات لتفكيك الحزب القبايلي وتصورات بعد انهيار الاتحاد السوفياتي إلى قوى قانونية مستقلة (الاستقرار إلى هذا البلد وهذا ما نضع به الخبراء الأمريكيين ورئيس الحكومة الروسية آنذاك فلاديمير بوتين عام ١٩٩٧). تتفكك إلى نسيجية التضخم بلغت ٢٥٠ في المئة سنوياً وفي أعلى نسبة سجلت في روسيا عام ١٩٩٢، وتولت عمل الحزب

والتي هي
الاقتصادية في روسيا
المسترة والأجنبية في الآراء
السريع معطولة على ممارسات
عالمية في ظل دولة منجطة
مستقيمة وعجزاً عن استيعاب
الخصم. وربما كان سبب
القضاء الاقتصادي والعقاصي
يعود إلى عادات تصني منها
لجلبان التماثلة بحسب بل مجد
في رأس المال والنفوذ وتكرره في
الهيئة الاقتصادية لديها وأبواب
ما يقفها ومنهجا استعلا.

وإحداثيات أهمية رأس المال الجوال في ظل المصلحة حتى أصبح النموذج الإيجد الذي لا يحتمل مرحلة أو محضاً وباتت المصلحة تتحرك في وجهها التقني فطقت وكما نرى كلفة بيضاء تحركت القبول الكبير والمؤسسات التقنية المولدة لتطويق أثر الإزمة الاقتصادية والسياسية من مساهمة نموذج المصلحة التقنية والذي جعلته الإزلة وكسبة الجبرية تفسد نفسها ما أدى إلى زيادة صناع صنوق النقد الدولي

الذي أصبح غير قادر على الاستثمار في صندوق السيولة هنا وهناك بعد تولي الانهيارات واستفحال الأزمات.

وإذا كان إجمالي الناتج العام في العالم ينمو بنسبة أربعة في المئة في 1997 و 1999 يخشى

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية
موضوع :	الحياة
اسم كاتب المقال :	معن محول
رقم العدد :	١٢٩٧٨
تاريخ الصدور :	٩٨/٩/١٥

تسريع حركة الأسعار بجواز لنا أن نتوقع الأسوأ.

في الحكومة والمؤسسات الخاصة الروسية مدينة اليوم ١٩٤ بليون دولار لحكومات ومصارف عالمية وقد سبق لحكومة موسكو أن قالت أنها لن تقوم بشمعة ديون بلغت ١٠ بليون دولار من سندات لفيلة للتحويل إلى بولوات تولد أسواقها كصلة من قبل ومع تعاملهم القديري في الانحسار الروسي يمكن أن يتعاظم الفراش الروسي لفساد مما قد يحول للبلد خطر وعنها ستضطر للمصارف الغربية التي أرغبت موسكو بأن تعترف بموت أرواحها ما سوف يسبب مزيداً من المشاكل لفساد المصارف وبولوات حساباتها. وبالمعكس هذا مجسماً على سياسة الأراضي الرخيدة بدورها في إكتفائى كثير يمكن أن تتغير اتجاهات الحياة على الكرد- في قلب أميركا وأوروبا نفسها.

هذه هي اللحظات الرئيسية اللازمة التي يفتنى كثيرون أن ما تحسسه من وابلح الحارقة والاندفاع قليل باختراق التوفى جميعاً.

كما الطريق الخائى الذي قد تسلكه عدوى الأزمة فهو لغة للمستثمرين بالأسواق العالمية بعدد الخسائر الكبيرة التي تعرضوا لها في كل من آسيا وأوروبا ما أدى إلى إضعافهم نحو أسواق نظر إيماناً في الدول الصناعية وخصوصاً في أوروبا وأميركا حيث شهدت الأسابيع الأخيرة قبيلاً متزايداً على شراء سندات الخزينة الأميركية وهذا بدوره أدى إلى ارتفاع معدل الفوائد في الدول الصناعية بمعدل ١٥ نقطة مسجلة بأشد من الأميرة بعدما كانت هذه الزيادة لا تتخطى ثلاث نقاط. وهذه يعني ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الصناعية الأمر الذي سيؤدي من صوبة لثقلاتها الاقتصادية.

وباختصار، فالعقوى في الأوضاع الاقتصادية الحالية قد لم يعد ممكناً اجتيازها وتابع من هذا أن خطورة أحداث روسيا كامة في بعدها لقطاع المال العالمي إلى الهولم.

والنتائج هذا عدة مصادراً كالجسم العضوي البالغ التآكل والانتشار، نحن نضيف ما تمسكه الأسواق القارية أي أسواق لشريعة من

الامر سيكون مكلفاً إذ ستضطر الحكومة إلى رفع سعر الفائدة ما سيضاعف من مصاعب الشركات ويعيق التنمية. ويتوقع خبراء أن يتخفف من الناتج المحلي في المراتل التي في ثلاثة السنة المقبلة مؤبداً إلى تخفيض الناتج المحلي لكل أميركا اللاتينية بنسبة ٨.٠ في المئة ويمكن للأزمة الاقتصادية والروسية أن تنتقل إلى بلدان أخرى بواسطة طريق:

الأول أسعار المواد الأولية إذ من المعلوم أن البلدان المنتجة من تعتبر من كبرى الدول المنتجة للمواد الأولية. ولدينا كيف سميت إزمتها العالمية بالتهجير أسعار النفط.

وهناك تخوف من أن تسمى روسيا إلى خفض أسعار تصدير موانها الأولية للحصول على العملة الصعبة التي هي باس الحاجة إليها، ما قد يؤدي إلى انهيار أسعار هذه المواد والتي انخفضت بنسبة ٣٠ في المئة منذ عام ١٩٩٧ بحسب مؤتمر مجلة الإيكونوميست البريطانية للمواد الأولية وهذا هو الذي مشغول بقلته الأسعار لعليا منذ ٢٥ عاماً.

الروسي لا يصدق في ثلاثة من الإنتاج العالي والرد المباشر على حركة التجارة محدود إلا أن الفاره غير المباشرة قدأى كبيرة وخصوصاً على أسواق المواد الأولية وكلفة رأس المال ولفة المستثمرين. لذلك فإن أزمة الروبل قد تكون القشة التي تنقلب عليها ظهر البحر. ويشير المحللون إلى أن الأزمة المالية ستصيب أسواق أميركا اللاتينية، فلنؤيداً إذ تجد نفسها قريباً مكرمة على خفض عمالتها. وشبه البعض السوق البرازيلية بالروسية والتي يبلغ العجز في خزينة الأولى ٧ في المئة بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي وهي عانت أخيراً من خروج مكاف للإرساميل وقد تكون الحكومة البرازيلية قادرة لفترة محدودة على مواجهة الضغوط المالية إلى خفض عمالتها، إلا أن

مكتبة الإمبراطور للبحث العلمي

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لويس حيق
موضوع الفرعى :	الأزمة الروسية	رقم المجلد :	١٠٧١٠
موضوع :	السياسة الكويتية	تاريخ الصدور :	١٨/٩/١٧

تأثير البطون والاقتصادات العربية

لم تتأثر الاقتصادات العربية عموماً بما حدث في روسيا لكنها لم تتأخر بعد ووصف في الاقتصاد العالمي وأن إرداع الدول للاقتصادات الرئيسية فيها كسر والمملكة العربية السعودية أصبحت ضحية نسبياً وبالنسبة للعالم الثالث إيجابية هذه الأحداث - من عدم التأخر بما حصل لا يعني إيداً تجاهل للديانة الروسية بالرغم من قدر البهر لأن المستثمر العربي يمكن أن يفعل تماماً كما فعله مثيله العالمي أن يتسحب من استثماراته عند اشتداد أول أزمة للاقتصادات أو إيجابية متفائلة من هذا ضرورة أن تدعم الدول العربية أكثر في العودة كي تستطيع أكثر من تصاع الأسواق وتزويدها شرط أن تخرج سياسات مالية وتقنية واقتصادية صحيحة تسمح لها بمواجهة للظواهر المتغيرة من كبر لا سوقاً أن ما يركز على الاقتصادات العربية هو سعر النفط الذي من المرجح أن يبقى منخفضاً وبالتالي مضراً بالاقتصاد الروسي المصدر للنفط والاقتصادات العربية.

الخروج من النفق

أن واقع الأزمة الروسية لا يدعو إلى التشاؤم فيما يخص الأسواق المالية العالمية لأن معظم الأسواق المالية سيستعيد طاقتها قريباً بالاقتصاد العربي سليم وكبير ومبني على أسس قوية وكثافة لا يمكن للأزمة الروسية أن تسيء إليه وسيمثل العربيون على معالجة الأزمة الروسية بسرعة عبر مساهمات حكومية على تدعيم الاقتصادات المتأثرة - فوزارة الرئيس كليفتون هي محاولة جادة للمشاركة في معالجة الأزمة الروسية للتكسدة الجوزية من الخروج من النفق الأسود معب هذا ما فهمته للكسك وتزايد وكوريا الجنوبية وتلهمه روسيا اليوم أن الدول العربية والخليجية عموماً في حاجة إلى سياسات اقتصادية سليمة تديرها الحكومات الفعالة والمصممة.

* خبير سابق في البنك الدولي واستاذ العلوم المالية في الجامعة الاميريكية في بيروت

آثارها على الاقتصاد

العربي

أزمة أسواق المال العالمية

(آثارها على الاقتصاد العربي)

م	عنوان المقال	كاتب المقال	المصدر	العدد	التاريخ	الصفحة
١	البنك الدولي أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة	بني لاون معلوف	الحياة	١٢٧٥١	٩٨/١/٢٩	١٥٥
٢	البورصات العربية في أمان	—	الأهرام	٤٠٦٣٨	٩٨/٣/١٢	١٥٧
٣	الأزمة الآسيوية والعكاساتها العربية	—	الحياة	١٢٨٦٨	١٩٩٨	١٥٩
٤	الأزمة الآسيوية والعكاساتها العربية	نوراد المصبي	(كتاب) مقدمة في الأسواق المالية	—	١٩٩٨	١٦٣

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
نوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي
المصدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	بصى لاون
رقم العدد :	١٢٧٥١
تاريخ الصلور :	٩٨/١/٢٩

استبعد احتمال تأثرها سلباً بالعواصف المالية

البنك الدولي : أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة الآسيوية

□ واشنطن -
بصى لاون المحلوف

إنها صالحة وملائمة للفرصة التي تمسها الآن
أما مغيزها فمعلمي من وضع ملير
للاهتمام. إذ إن محلي شؤون الحكم
والمؤسسات يضعونها على رأس قائمة
دول جنوب شرق آسيا للآزمة أي فوق
دالاند ولندونيسيا.
من جهة أخرى تبدو اليابان عرجاء
مضطربة الخطوات بسبب سيطرة
البيروقراطية على السياسة الاقتصادية
والاقتصادية العامة والتي يقول
والخبراء الاقتصاديون منها أنها لم تعد
سلامة لجلب القطاع الخاص متقدم
ومطور. وفي كوريا الجنوبية التي
لقد تسببت بالسياسات في مجال إدارة
السياسة الاقتصادية غير حجم اللامع
كثيراً بحيث تمكنوا من السيطرة على
السياسة الحكومية التي تتناول توزيع
النفط والائتمان من المنسحب. وفي
تايلاند تملك البنك المركزي وضعف
الاضرابات الفعالة على الصراف. وفي
لندونيسيا تمحورت الأزمة حول
مركزية السلطة السياسية. وخلص بيغ
إلى القول: بأن عدم تطور المؤسسات
وتكيفها مع المستجدات أدى إلى
الجمود الذي كان من أسباب الانهيار
الكبير في الآونة

■ ليست الدول العربية نمواً
آسيوية فهي لم تصل إلى الآن نسباً
عالية من النمو الاقتصادي، وتخص
في المقام الأول مواد أولية مثل النفط
والغاز وليس بضائع مصنعة. ولا يزال
انتمائها في الاقتصاد العالمي محدوداً
وهي في سراح تحولها الأولى إلى
أسواق تنافسية. ونظراً إلى ضلالة ما
تلقاه من رسائل إيجابية فمن غير
المحتمل أن تفلح اقتصاداتها أو تنهار
في القريب العاجل كما حدث للدول
الآسيوية.

لكن على رغم هذه الفروق بين الدول
العربية والشمس الآسيوية يقول
الخبراء الاقتصاديون الناشطون في
مستوى النقد والبنك الدوليين أن
الأزمة الآسيوية تمثل درساً وأصولاً
يجب ألا يتجاهلها العالم العربي.
وفي مقابلة مع الحياة قال الخبير
الاقتصادي المتخصص في شؤون
الشرق الأوسط وشمال إفريقيا في
البنك الدولي جون بيغ: «لا بد
خبرة في انتقاء درس من كثير من
الأزمة الآسيوية لكانت من هذه الأزمة
على آخر على أن على المؤسسات التي
تدعم نمواً اقتصادياً لا يستهان به أن
تطور وتنكب أثناء نمو الاقتصادات
لأنها قد تفلح فقد تنهار غرور تصبح
معهدة دون المؤسسات غير ملائمة
للاقتصاد الذي تنمو وبضائها
وتكديدا لقلعة أضرار بيغ إلى أن
نصف الدول الآسيوية يصعد الآن أمام
الاعتماد الذي يجب عليها. ومن هذا
الخصف مستفادة التي تدعم
بمؤسسات قوية مرنة ورشيقة حركة.
نما تارون ليسعدو أن الاعصار
متجاذلها. والصين تمر في مرحلة من
الدوم والظفر تختلف من المرحلة التي
تدربها الدول الآسيوية الأخرى. وفيها
مؤسسات يتقاع الخبراء الاقتصاديون

تلقوا لراميل
ويشيد البنك وصندوق النقد
العولمين القنطر في موفائهما الخاصة
بمقابل الراميل في خارج نطاق الدول
اقتصادية المقفلة. قابل لتأثير الأزمة
الآسيوية بين هاتين المؤسسات
وكنهما مستفيدتان بالأوضاع على
رغم ضلالتها قريساتل بالمخلفة إلى
الأسواق التنافسية التي أذهت أزمة
التي القنطر في الضائقات
الفرحت للظفر القطاع العام بارتفاع
الحوار. لكن الخبراء الاقتصاديين
يروون أن الأزمة الآسيوية الرفاعة
مختلفة عن أزمة اللامع.

للشرق الأوسط والعمولة
ويشيد السؤلون في صندوق النقد
والبنك الدوليين على أن كارت آسيا
يجب ألا تصعد دول الشرق الأوسط
وشمال إفريقيا من سباق العولمة
الواقع أن المستثمرين الأجانب لا
يزكون يبعثون عن فرص استثمار
أهمهم في الدول الناشئة مما يوحى
بأن دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا
قد تستفيد من مصاب آسيا.
وقال خبير اقتصادي عربي يشهد
في البنك الدولي طلب عدم تكرار أسعد
داعف أن الأزمة في آسيا تشكل فرصة
أمام دول الشرق الأوسط وشمال
إفريقيا لكي تمضي في سياسة

نوع الرئيسية : أزمة أسواق المال العالمية
نوع الفرعي : آثارها على الاقتصاد العربي
المجلد : ١٢٧٥١
تاريخ الصدور : ٩٨/١/٢٩
الطبعة : ١

الاستثمارات هي الآن في الخطأ الخاص حيث راج الاعتقاد السائد أن هذا القطاع يترك الخسائر للثانية من عدم تدبر للآل على الوجه الصحيح. وقبل أزمة أميركا اللاتينية في الثمانينات والأزمة للتسوية كانت الفروض الخارجية تحول أزمته أكبراً

في الاستثمارات الدخلى، خلافاً لنوع جنوب شرق آسيا التي التفتحت لتعرض الأزمات مما تحولت لاستثمارات على الأزمات الاقتصادية السريعة. إضافة إلى كونها قد تطرح مشاكل كبيرة باعتبار أن الاستثمار الأجنبي يشترك بدرجة في تحمل المخاطر والخسائر التي قد تحدث منها.

لكن عندما تتدفق أموال الحفاظ الاستثمارية تصبح المشاركة في ركوب الخطر وتحمل الخسائر غير معقولة وغير مؤكدة. وعندما تتراجع الأزمة قد يتضرر المستثمر المحلي للفرش التي سيستحق للبلاد بجلده من دون أي شيء.

ولكن يجب منذ فترة ونحن نحسن اعتقاد بكل المؤسسات الدولية على ما أسفله، على تحرير التجارة لأن الله أمر جيله لكي يجب أيضاً تحرير الأسواق الرأسمالية وهو ما اشارت إليه أزمة أميركا اللاتينية بأهمية التي يجب حمله. ولكن إن البعض وأما منهم يشعرون أن بضرورة عدم تحرير الأسواق الرأسمالية ما لم يوجد عدد كبير من الضمانات وصعوبات الائتمان وهذا جحد ذاته قد يكون دسراً آخر من بين دسوس الأزمة الآسيوية وعبرها. أي يجب علينا الآن أن ندرس نوع الضمانات وصعوبات الائتمان الموجودة والتي إن نشب الاستثمارات. وقد بدى هذا أن علينا أن نذكر أكثر مما فعلنا في الماضي في مسألة تنظيم تدفق الراسمالي.

والصالح يجب الذي يعرف الاقتصادات الآسيوية حق المعرفة أنه كان من محلي المعرفة الآسيوية وقد أفيد دولي أن تنظيم تدفق الراسمالي قد يكون أمراً سهلاً، كما قد يتبادر إلى الأذهان بالنسبة إلى الدول العربية الناشئة فمن مشاكل هذه الدول أن الاستثمارات فيها متدنية منها في ذلك مثل المخرات. لكن الاستثمار والآخر

كبيران في آسيا ويترجمان بين ٣٥ و ٤٠ في المئة على حد ما تلعب فيه حسياسات التفتت الدولي. لهذا من المحتمل أن تكون دول آسيا من تحقيق نسب نمو للخصاصة عالية من دون استثمارات أجنبية كبيرة.

العالم العربي : ضرورة الإصلاح
تواجه مصر على سبيل المثال مأزقاً يقول عنه خبراء البنك وصندوق النقد الدولي أن الخروج منه يكمن بزيادة نسبي الاستثمار والآخر الحاليين ١٨ - ٢٠ في المئة إلى ٢٥ في المئة. لذا رأت عملياً تحقيق نمو اقتصادي تبلغ نسبته بين ستة وسبعة في المئة أي النسبة التي تحتاج فيها لوجهية طلبات للوفائف الجديدة وهي التي تزيد بانتظام تقرأ إلى معدل النمو الممكن المراقب فيها. ويشيف الخبراء أن مصر تحتاج إلى راسمالي أجنبية. ويضاهي جميع دول بوسع مصر والدول العربية أن تستغني عن الراسمالي الأجنبية كما يمكن للدول الآسيوية أن تفعل. وفي اعتقادنا أن الجواب سلمي لأن الدول العربية لا تستطيع زيادة نموها الاقتصادي (من دون الراسمالي الأجنبية).

وأضاف بيح أن هذا يعني أن حكومات المنطقة قد تجنب نحو فتح أسواقها أمام الاستثمارات الأجنبية لبارفرد. والآخر في الحد من تدفق الاستثمارات الجاهل للآلة إلى هذه الحكومات نذكر أن المستثمرين الأجانب لم يعدوا من الحاصلة الآسيوية بغير ما عانى منها المستثمرون المحليون. وهذا كله يشير مسالة ما إذا كانت الحكومات قادرة على الاندفاع والاختيار والترجيح الدولي أو المحدد بالاستثمارات.

وما يخطر من حد هذا للفرق أن تكون نوعية النظام الإداري جيدة على حد ما يقول خبراء المؤسسات الدولية للآلة فمصروف ثلابان لم تكن تقود

بواجبها على الوجه الصحيح. وكانت هذه مصارف صغيرة ترفض أكثر مما يجب للشركات التي كانت تفتي المباني السكنية. ولم يسه أحد يراى الوضع. الأمر الذي أدى إلى زيادة للباس في المظلم. لهذا تلعب للمصارف والبنك التنظيمية الجديدة السلبية دوراً مهماً في حماية الاقتصاد من مخاطر من هذا النوع.

وقال مسؤول في صندوق النقد الدولي : «الحيلولة وإنقاذ الحجة التي تلحق النظام المصرفي على نحو مصر يسبب ما حدث ويحدث في آسيا والذي قد يجرن أزمة في ميزان المدفوعات. فالأزمة الآسيوية مائية قد إلى انهيار أسواق الأسهم وإلى تراجع قيم العملات. ولهذا يتنظر أن تزد هذه الأزمة الحاجة إلى مزيد من التراف على للمصارف والأسواق المالية». وأضاف المسؤول أن التراف على للمصارف في العالم العربي يجب أن يتنظر ويتقوى. لا سيما في الوقت الذي تلحق فيه الدول العربية أسواقها الرأسمالية أمام الأجنبي والعالم يراه أن ردة فعل المستثمرين قد لتجنب الرأسمالية أمام الأجنبي والعالم يراه أن ردة فعل المستثمرين قد لتجنب بضرر فاحش لا شعر هؤلاء بوجود مشكلة على رغم التراف الجيدة على للمصارف العربية.

ومما يزيد احتمال تضرر الآلة المستثمرين في الأسواق الناشئة كما حصل في آسيا، أهمية تلك للمصارف لفرزها ووزنها لكل في الدول العربية. من أن التفتت والفرزين لفرز قوة متعالية لا سيما في الدول التي أفتت نظم التحكم بتدفق الراسمالي إليها. ونرى أن الأزمة الآسيوية وعبرها الأخرى أن على المسؤولين التفكير في سياسة الصرف للآلة. أيضاً للإشارة إلى كون المؤسسات ما تكن تتنوع وتكتف بالمصررة المطلوبة وإلى أن الحكومات ما تكم بواجبها على الوجه الصحيح في آسيا، كما للمؤسساتيون يتجهون سيرة صرف للآلة. كما كانت مبادئ

عالمياً واقتصادياً وتبايناً مرتبطة بالقرن الأمريكي الذي أزمات قيمته ٢٠ في المئة مما سبب تدهور وضع لا يتحمل. وكانت تنالسية هذه الدول تتشكل والتدري في الوقت الذي لفرز الحكومات للآلة الفاعل من قيمة العملات زاء الدولار.

وبهذا الخصوص قال بيح : يجب أن لتبدل أسعار الصرف قليلاً لكي لا تكون لفة الناس بالآمان الزام مطلقة وإذا نظر لآلة أي منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا لوجد أن عدداً من العملات ثابت القيمة ومرتبطة بالدولار. لكن هذا لا يعني وجود خطي ناهم أو في الآخر. فهي دول المنطقة لا يوجد تحديراً بين الترافات الأجنبية التي تزد بسرعة وبين رموح أسفي للمصارف المرتبطة بالدولار. وعالم المنطقة يختلف عن عالم آسيا. لكن ما تمتد الأزمة الآسيوية هو أن على الأزمة الاقتصادية أن لتقبل فيما تنمو الدول وتزدهر وأن على هذه الدول أن تمتد بأسلوب السوي.

أما بالنسبة إلى الفكرة للآلة في الأزمة الآسيوية تعود في للآلة الأولى على حد ما تقول وسائل الإعلام والحكومات العربية. أي أن التفتت الاقتصادي في آسيا يشبه التفتت الاقتصادي الذي يمارسه الإنسان مع صديق له يقول بيح باضر الخبراء الاقتصاديون في البنك الدولي : «الفرصة الظفر في الأزمات الاقتصادية تتعدى عندما ليها أسباب فلاح التفتت شرق آسيا. وهذا يعني ناهم انطروا إلى مصادرة مة دولة عظم الإجماع الآلاي مكس ويزير في الفرة. لقصاع عسكس من أن الفهم التفتت وشيوعه تفتتس على من شو الرأسمالية أو مع دولها. التفتت الاقتصادي من صديق سبيل من سوق توليد المعلومات لفتت صفات في نظام يتفسر إلى التفتت والفتت المؤسساتية»

رؤف الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :
رؤف الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :
صدر :	الأهرام	تاريخ الصدور :

البورصات العربية فى أمان من خطر إغصار آسيا

مساعداً من البنك الدولى لـ سرعة استكمال منطقة التجارة الحرة

البورصات العربية فى أمان من الإغصار المدمر الذى عصفت بأسواق المال فى جنوب شرق آسيا، ولكن هذا لا يمنع من ضرورة اتباع روثية للوقاية من امكان ألتعرض لهذه الأزمة مستقبلا فى منطقة العربية.

هذه الفرصة سوف يقدمها الخبير العربى ومهندس الإصلاح الاقتصادى للبنك الدولى السيد فسان الرافعى المستشار الأول لرئيس البنك الدولى للشرق الأوسط وشمال إفريقيا، الذى يشغف لنا الحالة الراهنه للاقتصاد العربى ويقدم أساليب العلاج لامتدحه الاقتصادية المنطقة من أوجه نقصه، ويكشف لنا فى حوار مع صفحة الاقتصاديات العربيه عن الأسباب التى اتخذها البنك الخبير الدم الحالم العربى الكبير بإقامة منطقة التجارة الحرة العربية.

المستشار الأول للبنك الدولى والأهرام:

الفرص والتحديات المطلوبان عند تقويم الأول المطروحة للمنظمة

فى البداية سنبداً من الفرص العربية من انتقال دعوى جنوب شرق آسيا إلى أسواق المال العربية.. إلا أن الخبير الدولى العربى يراه ذاتاً أن انتقال هذه الأزمة إلى بورساتها بشكل اعتدائى ومدمر والتأثير حوله لمدة أسابيع، أبداً أن يلتزم ليست محتملة وبمعلومات عالية وسعة عامة، وتأتيها أن الدين العربى بين شركات القطاع الخاص والبنوك الأجنبية ليست شخصة بالفرص الذى يترافقها، وهو الأمر الذى كان سائداً فى دول جنوب شرق آسيا، لذا كانت هذه الأسباب ليهتم فى الرقابة القوية من قبله للركيزة العربية على هذه الأجهزة المصرفية فى هذه الدول، الأمر الذى يترافق على إمكان التنبؤ على هذه الإزمات قبل حدوثها، بفترة كافية قبل ما يخلص من أسسهم مستحسن والتأكد، مثل فى حدث فى جنوب شرق آسيا.

ولكن هذا التحليل يجب ألا يتعدى إسهامات التحليلات الأولية لتجنب حدوث مثل هذه الأزمات عندنا، وإذا يجب أن تكون حريصين فالبنوك المركزية يجب أن تكون مستعدة على الأمد المزدى بشكل يحقق الأمان والربح مما ولاتكون مستعدة بحدوث الأزمات والتداعى بقصد التسويل.

البورصة العربى تسير للأمام وتواجه تحديات كبيرة

الفرص فيما يتعلق بمعلوماته العربى الجيدة، الأيديه فله ذلك الترتيب أن ترتفع على الخصخصة فى الأزمات تحلى بالعين.

ويجوز تقويمه أسواق المال العربية بتطويرها قال السيد فسان الرافعى أنه يجب الاعتراف بأن بلدنا العربية أنه تفوقت كثيراً بالمقارنة بالبلد الأخرى بقتنيه البهيم وتنمته بتطوير أسواق المال بهيم، ويرجع ذلك إلى أن القطاع العام كان بهيم تدور كبيراً من المؤسسات المستندية وبالتالى أنه كان دور الأسواق المالية دوراً بسيطاً (إن وجد) إلا أن الانفتاح الاقتصادي العربى الحكى بسلام تطوير الأسواق المالية لدعم حركة جذب الاستثمارات أو سبله كخبرة أو شخصيات أو مباشرة فى عملية أو أنجنية

وعلى أن مصر قد شهدت فى السنوات القليلة الماضية تطوراً كبيراً فى سوق المال بهيم، وفى سوق شير فى الأمام، ولكن التحديات كثيرة وأهم هذه التحديات كلى أساساً من خلال تهيئة مناخ مع رجال الأعمال للمصير هو القسم القوي على فى القطاع الأخرى وقضايا على السوق العربى.

ويجوز تلحى أن بعض رجال الأعمال يستحقون بجهودهم الجاداً لأزمة مستحسنة الجاهزة بينما يابا بعض الأخرى إلى الانضمام لمعبرين من الشركات الأخرى للانضمام الجودى فى السوق (وإن كان القليل من هذه الشركات وكال ساء) وهذا فى رأى سائل مهم ولأن من علاقه عن طريق الانضمام بقطاعهم وهو اعتماد قد بدأ بالقليل ولكن حتى يومنا هذا لا بد من الذين تفرغوا للعمل على الشركات المحلية.

معلومات خاطئة للقطاع الخاص، وإذا كانت للمؤسسات المالية القطاع الخاص السبب وراء الأزمة التى تعرضت لها للقطاع فله يمكن أن تزداد احتمالات التقلبات تلك المؤسسات فى الثقافة العربية أيضاً لتجربة لاختفاء للتدريب نحو الخصخصة فى البلاد العربية.

يود ذلك أن الخصخصة لا تزداد بالمسيرة التى تكون، ولكن ضغط ترقية على الأجهزة المصرفية وملاكاتها وقطاع الخاص كان سبباً وراء الأزمة المصرفية معظم أن هذه الترقية لتتعرض مع مطمح الاقتصاد العربى أن هذه الترقية موجهة فى أكثر الدول العربية فذلك كبيرة مثل كلاً من الأردن والسعودية فذلك الجودى فذلك يدمر بوليه كبيرة دون أن تدرك التكاليف بل أنه يلاحظ مثلاً أن أى تحويل شخصى فى أمريكا يترافق مع 10 آلاف دولار يتم إرساله لشركته الجودى به فوراً سواء من شخص إلى شخص أو من شخص ليدك أو من يدك ليدك إلى يدك شخصياً.

ولأنهم هذا الإرسال بقصد للتحقق والتمسك فرض فود ولكن من أجل أن تكون كل التصرورات المالية تحت نظرة التقويم والمتابعة والرقابة، وإذا فإن الخصخصة إذا تمت تحت مظلة رقابية على معلومات القطاع

نوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	-
نوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العدد :	٤٠٦٣٨
سنة :	الأهرام	تاريخ الصدور :	٩٨/٣/١٢

والجميع مؤسسات البنك الدولي بتقديم مساعدات كبيرة لمصر في مجال إنشاء وتطوير لبرنامج المال وكذلك تمويل مشاريع كبيرة سواء كانت مشاركة أو معزاة. فبذلك، وبذلك، لتنى استطيع ان اؤكد ان الأزمات في مصر مدمرة جدا.

تخفيف البطالة ومقاومة الفقر
يصل الزيادة التي قام بها وفد البنك الدولي في مصر والتي فيها بعدد كبير من المستأجرين بالهولة لبلاد بشأن الرأسمالي بما لديه وفد البنك من ترحيب وكرم الضيافة والتأثير الكامل في الآراء بين البنك والجامعة المصرية في مصر وقد تأييدا في هذه الأزمة أثناء التعمير لاستخدام العمولات والمبرمج التي يقدمها البنك في مصر كمالا لعملاء على أدوات لجامعة الدولة في مصر والحالة بتمويلات مصر من البنك الدولي وقد أسفرت عن التعاون في كثير من القطاعات الحيوية بالهولة مثل تنظيم المساء والتعاون وكيفية تخفيف مزيد من التعاون لتخفيف البطالة وبالتالي تخفيف الفقر كلها مسائل إجمال بالهولة أو المؤسسات وتما من خلال لجامعة الدولة نفسها كما سيتم الإعلان لفرنسا عن مشروع البنك الدولي يخدم لآزمنة في مصر من خلال تنمية بنك الائتمان لفرانس لتأمين اذلة وبعد براسمال لجامعة الفرانس لطلابهم والتأثيرين.

نظم المنطقة الحرة التجارية
يستلزم للاستثمار الأول لفرنسا البنك الدولي حول رؤية البنك لبدء منطقة التجارة الحرة العربية. فرد السيد حسن الزامل قائلا نحن سعداء جدا بالقرارات على مستوى وزراء العرب من خلال جهود الجامعة العربية والصراع في تنفيذ مشروع المنطقة الحرة. ويسبق نقاشا التي تزدت القاهرة منذ شهرين ويبحث مع المستأجرين بالجامعة تقديم مساعدات فنية من البنك الدولي بالجامعة العربية لاسراع بتطبيق المشروع الكبير الذي يتكلم به كل عربي، وهو إنشاء المنطقة الحرة وقد وجدت تجارها كبيرا من الدكتور عصمت عبدالجود الأمين العام للجامعة ونحن نؤكد ان نقل الي القاهرة في غضون الأيام القليلة الخاصة بفتح من البنك الدولي للتعاون مع الجامعة في مجال هذه المساعدات. وسوف يتم الاتفاق على شكل هذه المساعدات من خلال الاجتماع الذي سيعقد مع الأمين العام للتعاون الاقتصادي بالجامعة العربية.

التأثير عند تعليم الأصول

الأصول الأساسية عند طرح المشروعات العامة للتأثير الخاص في مالنا العربي، يرى الخبير الدولي حسن الزامل ان عملية تقديم الأصول المادوية للشركات الحكومية يجب ان تتم بكل حرص وبهذه الخاصة الأصول للتأثير في القطاع العام حتى يمكن للدولة الاستفادة الكاملة من قيمتها السوقية وليس بالتفكير كما يجب ان تكون أكثر حرصا عند نقل الأصول من الملكية الوطنية أو العربية الى الملكية الأجنبية. وذلك لأن التأثير والتدخل مطلوبين. وليس للتأثير الخارجية في صيانة الأصول التي لم تكن الشرائع والدخل تغطي على الأصول. وهذا يشير الى ان المؤسسة الدولية للحصول للتأثير البنك الدولي (IIF) تضع في مقدمة اهتماماتها مساعدة الدول العربية على توفير أصولها. وقد وجدت بالفعل لتأثير من هذه الدول لا يمكن ان تقدمه المؤسسة من مساعدة في هذا المجال وهي مساعدة تتم من طرفين: الأول معونة مباشرة حيث تطلب الدولة من المؤسسة الدولية والدراسة والتقييم. أما الثاني فتدخل بان تقوم المؤسسة نفسها بالتأثير نفسه ومن خلال عملية التمويل تقديم المؤسسة بالتأثير.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى
مصدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	-
رقم العدد :	١٢٨٦٨
تاريخ الصدور :	٩٨/٥/٢٨

الأزمة الآسيوية وانعكاساتها العربية

الإنهيارات المتتالية في دول "النمور" هل تكون نتيجة خلل في النظام المالى العالمى ؟

□ بيوت - د. هاشم

وتتج هذا الانهيار من التركيز على المؤشرات الاقتصادية للصحة الاقتصادية لا سيما ان التضخم دول الأزمة الآسيوية ظلت تنمو بنسب حازت على إعجاب العالم وعلى رغم وجود توقع بانخفاض تلك النسب في السنوات المقبلة بقيت توقعات لارتفاع النمو في صورة عامة عالية بكل المقاييس.

وأوضح الخبير ان توقعات صندوق النقد الدولي للنمو في دول الأزمة كانت مغفلة حتى تكوين اللامى وان تحرير صندوق من قروض الاقتصادى العالمى توقع نمو يصل إلى ٦ في المئة لتعويض سنة ١٩٩٨ و ٧.٤ في المئة لدول آسيا قادمة و ٩ في المئة للدول نفسها باستثناء الهند والصين.

وبالتنبؤ الوضع المالي زاد الخبير كانت دول الأزمة الآسيوية تشجع بانخفاض في مؤشرات نموها وبما جعلها في اللفة من التراجع. للقفلة من الفترة بين ١٩٩٦ و ١٩٩٧. وعلى رغم ان نمو القاعدة التقليدية وصل إلى نحو ٢٠ في المئة سنوياً لكن ذلك لا يعتبر عالياً لذا ليس يتم التراجع المحلي الاسي الذي كان نحو ١٥ في المئة فيما لم تزد نسبة التضخم على سنة في اللفة.

وشرح الخبير ان العجز في الميزان التجاري كان عالياً وهذا كانت تخطب رؤوس الأموال للقفلة من الخارج التي لم تخط العجز حسب بل ساعدت على زيادة احتياطيات تلك الدول زيادة ملحوظة.

وقال الخبير انه بتعطيل هذه المؤشرات يتبين ان هناك تطورات سلبية المثلت من التركيز للحلل مسبب لتراجع الثقة العالمية للمعلومات في دول الأزمة.

وأهم هذه المؤشرات درجة اعتماد التضخمات تلك الدول على رأس المال الاجنبى خاصة وان لعمداً كثيراً ما كان عبارة عن تمويل مستحقات الاموال لاسيما في دول جنوب شرق آسيا. موجبات طيلة الاموال ما ساعد على لخطأ هذه المخططة ان الدول الاقتران كان من طريق المؤسسات المالية والقطاع الخاص.

٣- تصمم اسعار للوجويات والائتماني لها.

لدي الضمانات في ارتباط اسعار اللوجويات المالية إلى مستويات تزيد كثيراً على قيمتها الاسمية. ومع وى التضخمات في الاسواق إلى ان هذه الزيادة سيبلغ بها الا انها قد تستمر لفترة طويلة مع تضخم التضخمات في امكانية التناهي واستمرارهم على الخروج من الاسواق قبل هزيمه. وعلى رغم ذلك يحدث التناهي في كثير من الحالات في صورة مفاجئة والسبب ربما لا تكون مرتبطة بالوضع الاقتصادي لسوق معينة الا ان التضخم للتناهي يزيد من حدة حيثما يحصل.

٤- الاعتقاد بان التزام بعض المؤسسات مضمون من السلطات.

يسهل هذا الاعتقاد على المؤسسات المالية للعلية الاقراض من الخارج وبالتالي زيادة تضخماتها التي ربما لم يكن على اسس متوازنة. وعند حصول اذى لك لدى المرفوضين بهذا الضمان يتدخلون لحماية انفسهم بتقليص تسهيلاتهم فينسبون بالآلية.

٥- محاولة المرفوضين الحصول على حوافز من دون تحقيق بنهم.

لنفسنا تحصل مشكلة مالية يحاول كل مرفوض الخروج قبل الآخرين ويمتنع عن تقديم التزامات جديدة خوفاً من تزايد الآخرين بتدبير مثل هذه الالتزامات.

وقال الخبير ان البحث في ظروف الأزمة الآسيوية قد لا يستطيع تفسير ظروفها بتقارير معينة لا ان مختلف عناصر التغيرات المطروحة وجدت جنباً إلى جنب إضافة إلى ان بعض هذه العناصر لم تكن واضحة للرايين على رغم توافرها في حيزه. وبشطب نظرية السياسة الاقتصادية. اضاف الخبير ومدى تطبيقها على ظروف دول الأزمة فان التقارير الاقتصادية من مختلف المصادر ربما لها تقارير صندوق النقد الدولي أصبحت حتى منتصف عام ١٩٩٧ على ان الانهيارات الآسيوية في حال جيدة.

قال الرئيس التنفيذي لم مؤسسة الخليج للاستثمار، الدكتور خالد الفهد، في المؤتمر الرابع لاسواق المال العربية الذي عقد في بيروت مطلع شهر الجارى، ان الأزمة الآسيوية فاجت جميع الرايين الدوليين من دون استثناء، وأنه ليس هناك اتفاق بين الباحثين الدوليين على تفسير سبب هذه الانهيارات الاقتصادية المتتالية نهاية العام الماضي في دول جنوب شرق آسيا، مشيراً إلى ان أحد أسباب الأزمة ربما كان خللاً في النظام المالى العالمى.

وشرح الخبير نظريات تفسير الأزمة الاقتصادية في وجه عام في محاولة للتعرف على الأزمة في آسيا، التي ما زالت دول المنطقة تعاني آثارها حتى اليوم، وأخص تلك النظريات بما يأتي:

١- السياسة الاقتصادية تتلخص هذه النظرية بان سياسة التناهي المركزي للقفلة وزيادة الائتمان في الاقتصاد تتعارض مع محاولة المقلقة على سعر صرف ثابت للعملة المحلية. وفي كثير من الحالات تدفع سياسة زيادة الائتمان من محاولة تمويل عجز الموازنة وينتج عنها انخفاض في اعتماد الاقتصادى الذي بدوره يؤدي إلى ضعف قدرة البنك المركزي على حماية العملة المحلية ويفتح المجال للمضاربة عليها ويتفاني تمهوها.

٢- خروج المبالغى وغير المبالغى بالضرورة على عوامل التضخم او سياسة. وتفسر هذه النظرية الأزمة الاقتصادية على انها نتيجة اسحب للمرفوضين للمبالغى للتسهيلات الائتمانية قصيرة الاجل في ظروف تزيد فيها هذه التسهيلات على اللوجويات قصيرة الاجل مع عدم وجود مرفوض يستطيع تقديم التسهيلات الضرورية لمواجهة هذا السحب للمبالغى.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى
مصدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	-
رقم العدد :	١٢٨٦٨
تاريخ الصلور :	٩٨/٥/٢٨

واضاف ان مجموع الهارص للمصارف الخارجية للقطاع الخاص في دول جنوب شرق آسيا بما فيه المؤسسات المالية وصل بنهاية ١٩٩٥ ٢١٠ بلايين دولار ، وترفع في عام ١٩٩٦ ٣٦١ بليون دولار بزيادة قدرها ٢٤ في المئة كما وصل الى ٢٧٤ بليون دولار منتصف ١٩٩٧ .

وشهد انضمام الكازين من ١٩٩٧ والحديث للكازين ، جنوبياً في حركة رأس المال الاجنبى لهذه الدول ، كان صلاحي حركة رأس المال عالمياً يبلغ ١٢ بليون دولار . ولذا أخذ بالاتجاه ان صلاحي تدفق المال لعام ١٩٩٦ على دول جنوب شرق آسيا كان ١٢ بليون دولار امريكا حجم التدفق العكسي لرأس المال لم تنخفض صلاحي حركة رأس المال خلال عام ١٩٩٧ بالمقارنة بالعام السابق ويبلغ ١٠٠ بليون دولار او ما يعادل ١١ في المئة من إجمالي الناتج المحلي لتلك الدول والتي بلغ نحو ١٣ بليون دولار .

وشرح الكازين ان المجلدين الاقتصاديين ركزوا على حركة الاستثمار في الاسواق المالية للدول الآسيوية بينما كان مصدر القاسم الكبر من رأس المال من للمصارف التجارية الأجنبية والتي بلغ نصيبها من الانخفاض ٧٧ بليون دولار فيما الانخفاض في للمصارف الاستثمارية ٢٤ بليون دولار .

على رغم ان الارتفاع الأخير لا يستهان به ، نظراً لصالح حجم الأسواق الرأسمالية في تلك الدول الا انه يجب الانتباه الى ان القسم الكبر من القوم يقع على عاتق للمصارف التجارية . واستمر ذلك الكساد على ان لحد أسباب الزيادة المالية الضخمة ربما كان خللاً في النظام المالي العالمي لا سيما وأن الظروف الاقتصادية في الدول الصناعية وخاصة في ما يتعلق بهبوط سعر الفائدة فيها دفع للمصارف التجارية والمستثمرين في شكل عام الى اسواق الدول الناشئة التي لم تكن لديها ضوابط كافية لحماية نفسها من التدفقات المالية بحركة رأس المال العالمي .

واضاف انه يجب استرجاع ما حصل لدول أمريكا لاتينية عام ١٩٨٢ لا فان عدم اسباب الأزمة الرئيسية في تلك اوقات توقف المجلدين للمصارف التجارية في الاراضى وان الفترة بين دفعات المصارف المالية للاراضى دول أمريكا لاتينية وتوقفها كثيراً لم تزد على ثلاثة اشهر من ايار (مايو) ١٩٨٢ الى آب (أغسطس) ١٩٨٢ .

دور اسواق المال الاجنبى

وتوضح الكازين ان الدور الذي قام به رأس المال الاجنبى في الأزمة المالية لدول آسيا جعل الكثير من المجلدين الاقتصاديين يتخوفون بالعلامة على عنصر الخوف للكازين كتفسير اساسي للأزمة . وقال الكازين ان من المؤشرات السلبية قبل وقوع أزمة جنوب شرق آسيا ضعف القنوى في مبيعات الدول فيها بسبب عاملين اساسيين اولهما قوة المصالح المحلية للتنافس من حركة رأس المال العالمي والذي بدوره اضيف القوة التنافسية للمصارف هذه الدول ، ولتضييقا من المصالح على الاستثمارات الجديدة بدأ بالتدني نظراً الى اتجاه الاستثمارات الى مجالات أقل جاذبة من كم تكن غير مجدية مثل المصارف في تلك المناطق .

وكان من الظواهر السلبية كذلك ضعف المؤسسات المالية في دول الأزمة الناتج عن توسع اوراقها قوسماً كبيراً ، خاصة في مجالات كثر مخاطرة في الوقت الذي اعتمدت فيه هذه المؤسسات على تمويل نفسها بالمعاملات الأجنبية من دون تغطية شركائهم بهذه المعاملات اعضائها على ان العملة المحلية سرياً لتربطاً بشياً بالدولار . وشجع على هذا التوجه الزيادة في القيمة المالية للمعاملات المحلية وبحوث الأزمة والانخفاض الكبير للمصارف المحلية مقابل الدول تلك رؤس اموال الكثير من المؤسسات المالية . وشرح الكازين ان اوراق القيمة للمعاملات المحلية بالنسبة للدول بما يعادل ٢٥ في المئة وارتفاع الانخفاض الاجنبى شجع الاعتماد بعدم احتمال خفض قيم هذه المعاملات ولم يبره للاعتمادون نظراً لعدم الشفافية في المعلومات من مصدر الزيادة في الائتمانات عن الاقتراض من الخارج من طريق التسهيلات المصرفية الاجل والى امره للمعاملين في وقت ان هذه القروض توفى بدرجة كبيرة هذه الاحتمالات وخاصة التي تمسك تلك الدول ابواباً شركائهم بالدولار مقابل العملة المحلية من دون تغطية . ولت الكازين ان مستوى الاحتياط في الاسواق المالية ليس بالضرورة مقياساً لهذه الوضع الاقتصادي كما كان الاعتقاد في السابق فتنسب للاقتصاد لذلك ان هذه الاحتياطيات قد تختل في حالة اذا كان مصدراً رأس المال الاجنبى قصير الاجل .

تقلص اموال الكازين

وقال الكازين ان الأزمة الاسيوية ظهرت النتائج السلبية لعدد من العناصر منها عدم توافر المعلومات وشجع القطاع المصرفي في دول الأزمة مع تلبية للملكية من القطاع الصناعي والمصرفي فيها وكذلك تزايد هجرة بين القطاع المصرفي وحكومات تلك الدول وشجع ضوابط التي تحكم حركة رأس المال الاجنبى .

واضاف ان معظم التضرر في المصرفي الخارجي كان موجهاً نحو القطاع الخاص في دول جنوب شرق آسيا ما جعل من الصعب كلاً وبكلاً معرفة حجم الخسائر والمخاطر التي عتده القطاع في التدفقات والظواهر . وشرح انه كان لعدم الشفافية المعلومات عن القطاع المصرفي اثر كبير في صعوبة تدوير القطاع لائتماني صعبة لتوفير حجم التدفق التي يعني منها . وقال ان الكثير انظروا ان القطاع المصرفي في دول الأزمة الاسيوية اضطر بكثير من الاعتماد على كمال ان تدفقات العلاقات بين القطاع المصرفي والقطاع الصناعي من ناحية وبين القطاع المصرفي والسلوكيات المحيطة به اعطى الانخفاض بين هذه الخسائر لدول نحو هذا القطاع المصرفي الذي يقفه الضمان للزائدات من هذا القطاع .

ونتيجة ذلك الكثير من المصارف العالمية على زيادة حجم اقتراضهم للقطاع المصرفي في الدول الاسيوية اعتماداً منهم بأن الحكومات في هذه الدول ان تسمح بفشل المؤسسات المالية كما شجع المصارف المحلية على زيادة لاجل الائتمانات زيادة كبيرة والمقرضين التي نظروا ، والى ذلك زاد الكازين ان لفتاح اسواق هذه الدول على العالم سرياً غير موحدة وحدهم تولد ضوابط تحكم حركة رأس المال الاجنبى وسيمسكة الدول وخاصة في تالاند التي شجعت الاستثمار على رأس المال الاجنبى قصير الاجل من طريق اعطائه الواسع الضريبية على مساعد على اعتماد الائتمانات على التسهيلات المصرفية الاجل .

وفي ما يتعلق بالمخاطر سواء الموجودات المالية او الموجودات المادية وبخاصة للمجلدين شرح الكازين ان هذه الدول شهدت ارتفاعاً كبيراً في الاسعار . وتوقع ان استمرار الانخفاض خلال في العام لا تستمر اسواق الاسهم ما يزيد على ٥٠ في المئة من قيمها قبل الأزمة ووصفت هذه النسبة الى ٨٩ في المئة بالنسبة لنيديلاند ٨٧ في المئة بالنسبة لاثونوميسا ٨٠ في المئة بالنسبة لالمكسيك ٧٣ في المئة بالنسبة للمكسيكين اذا ما قيس هذا الانخفاض بالدولار .

موضوع الرئيسي : أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعي : آثارها على الاقتصاد العربي
المصدر : الحياة

اسم كاتب المقال : -
رقم المجلد : ١٢٨٦٨
تاريخ الصدور : ٩٨/٥/٢٨

وإصاف بأن وضع المؤسسات المالية العربية في شغل عام أسلم بكثير من مثله في الدول الآسيوية إذ حرصت السلطات النقدية في الدول العربية على سن التشريعات التي تكفل سلامة للصارف، إذ أنها تشمل كفافة رأس المال ومتطلبات السيولة وتوزيع الأرباح ومن التشريعات بالعلاقات والبنوك والمعامل الأخرى أحمد فلاح الصغير بالآونة الآسيوية لجهة الأسواق العربية شرح فلاح في نسبة الاقتراض الخارجي إلى الدخل القومي في معظم الدول العربية لا يزال منخفضاً لأن معظم المالية العربية ما زالت مفرقة للعالم الخارجي، وأن مقويات لقطاع المصرفي العربي من الدول العربية كانت نحو ٨٠ بليون دولار بنهاية أيلول (سبتمبر) من ١٩٩٧ في الوقت نفسه الذي كانت الموجودات العربية لدى المصارف المالية في نفس التاريخ نحو ٢٢٠ بليون دولار.

في ذلك أوضاع الفلاحين أن التجارة البنائية العربية وحركة رأس المال بين الدول العربية كونها محدودة جداً، وأن التناقل الإزمات المالية في إحدى هذه الدول إلى الدول المجاورة كما حصل في آسيا هو احتمال ضئيل، لكنه في الوقت نفسه لفت إلى أن ارتباط المصارف العربية وخاصة في دول الخليج وبتحالفات إقليمية ودولية فإن السلطات النقدية في الدول الخليجية أقرت ضرورة تحسين السياسات النقدية والمصرفية التي تدعم عمل القطاع المصرفي حيث إن إمكانية التناقل الدولي بين المصارف هي أكبر منها بالنسبة للأنشطة الاقتصادية الأخرى.

وبما هو
وقال الفلاحين أن مضاعفة السوق العربية حديثاً من انتقال سوى الأزمة لها، وأن الترس الذي يجب استيعابه هو ليس القبول باعتزاق الأسواق المالية العربية عن العالم وإنما إعداد هذه الأسواق للمصارف في عوالة السوق العالمية لأن التناقل الدولي للمالية العربية على العالم لا مفر من لا سيما في معظم الدول العربية تقدم إلى المالية التجارية الدولية فيما البعض الدول يتحول الانتماء.

والشار إلى أن إعداد السوق المالية العربية للتضاريف في العوالة ينبغي
١- ترقية البنية المصرفية
ويشرح أنه هناك تذبذباً في السوق للمصارف العربية التي يزيد عدد المصارف فيها من حاجة الاقتصاد العربي كما أن الكثير من هذه المصارف صغير الحجم ولا يستطيع المنافسة في سوق مفرجة من مجموع موجودات قطاع المصرفي العربي وكذلك مجموع رأس مالها لا يفي لاحتاج لا يكاد يعادل رأس مال وموجودات عدد المصارف الغربية في الدول الصناعية.

وأضاف أنه لا بد من تشجيع هذا القطاع الاستثماري والتشجيع كذلك لا بد من الصناعات في لقيمة الاستثمار في الكثير من المصارف لا سيما مصارف القطاع العام التي تشكل اقروض غير المنتجة لسما كبيراً من موجوداتها.

٦- وشرح الفلاحين أن الدول العربية استوردت ما قيمته ٣٦ بليون دولاراً من الدول الآسيوية خلال ١٩٩٦ وأن دول الأزمة الآسيوية كانت مصدراً لها قيمته نحو ٩ بلايين دولار من تلك الواردات.

ومن ناحية أخرى توقع الفلاحين أن تتناقل بعض المصارف العربية المنافسة للمصارف الآسيوية من خلال المنافسة المتزايدة على الأسواق، وبالنسبة للشركات الانشائية لفت الفلاحين إلى أن مشاريع بعض الدول العربية ربما استغفلت نتيجة لخفاصة الشركات الآسيوية على إنشاء لمصارف في المنطقة العربية، وبالتالي فإن تكلفة هذه المشاريع قد تنخفض.

أسواق مالية
وقال الفلاحين أن تزايد الأسواق المالية العربية بالأزمة الآسيوية كان محدوداً لا بد من التناقل إليها أعراض الأزمة مثل بعض الدول التنمية الأخرى بسبب عوامل عدة أهمها:

١- السوق العربية لا تزال منعزلة عن السوق الدولية إلى درجة كبيرة ولم تشمروا على حد كبير في عوالة سوق رأس المال، وأنه على رغم الانفتاح الجزئي لبعض الأسواق العربية إلا أن رأس المال لا يجلي لا يلجأ دوراً بآخر فيها.

٢- وشرح الفلاحين أن السياسة النقدية في كثير من الدول العربية حرصت على وضع حد للتضخم بمختلف الأنماط في الفلاحين ووضعت القوانين التي تحد أو تمنع الإصدارات الدولية بالمعامل المحلية، ولا يزال استثمار رأس المال الاجنبي في أسواق الأسهم العربية مقيداً بدرجة كبيرة ومع أن هذه القيود تمت أسواق المالية العربية من التقلبات في السوق المالية، إلا أنها في نفس الوقت جرمت الانخراط العربي من الاستثمارات من دور رأس المال الاجنبي في توسيع القاعدة الاستثمارية.

وأضاف أن مجسوع رأس المال الاجنبي التي حصلت عليه الأسواق المالية وصل إلى ٢٢٥ بليون دولار في ١٩٩٦ إلا أن نصيب الدول العربية من هذا المبلغ كان ٢,٤ بليون دولار أو ما يعادل ١ في المئة، ويرجع ذلك إلى عدم انتعاش الأسواق العربية وعدم شغليتها بمحدودية تنوعها في شغل يسوق حركة رأس المال.

وأوضح أنه على رغم عدم انتقال عمود الأزمة الآسيوية مباشرة إلى سوق رأس المال العربية إلا أن انخفاض أسعار النفط وتكرره على سواحل الدول العربية المصدرة للنفط وبالتالي على السيولة في تلك الدول أثر بؤره على أداء أسواق الأسهم فيها لا كان أداء سلبياً في معظم دول مجلس التعاون الخليجي خلال الربع الأول من السنة الجارية كما أن أداء الأسواق العربية الأخرى كان ضعيفاً مقارنة بالعالم المالي.

ومن جهة أخرى لفت الفلاحين أن صفر حجم سوق رأس المال العربية نسبياً ومحدودية تنوعها خاصة في يتعلق بالأنشطة خارج الوارثة مثل لشركات المالية والمعاملات الآجلة والمخازنة إلى أن عدم تنوعها ضيقاً بالآزمة الآسيوية.

ولفت إلى أن عدم تواجد نظام لحد الإزمات المالية الدولية قدساً على نظام حد الإزمات بالنسبة للشركات إلى أن نظام الأزمة المالية، وأنه عند ظهور بعض مؤشرات الأزمة سابقاً للمقرضين لخدمة أنفسهم بذلك، عرضهم لهذه الدول في وقت لم توجد فيه من منظمة لمساعدة هذه الدول للخروج من أزمة خاصة وأن الأزمة بالنسبة لذلك هي أسوأ الحالات كانت أزمة آسيا.

في هذا المجال قال الفلاحين أن صندوق النقد الدولي عرض لائتمانات شديدة بسبب سرعة معالجة الأزمة الآسيوية لأن محدود ظهوره على المسرح كان مؤشراً على بؤرة خطيرة للوقوف مثله مثل مسيرة الاسعاف التي قام بها أحد لجان كليل على خطورة وضع لمريض ومهدد زائد الدور الذي لعبه صندوق النقد الدولي من خروقات المقرضين لا سيما في المراحل الأولى للأزمة إضافة إلى أن خفا التشخيص للأزمة التي تعاني منها الاقتصادات الدول الآسيوية أدى إلى محاولة الصندوق تحقيق نظم إصلاح فيها، استعملت في دول أخرى تعاني من مشاكل تشغل جوهرياً عن المشاكل الآسيوية ما أدى إلى تضيق في التمويل.

وأضاف الفلاحين أن البعض يعتقد أن الدول التي ساء به الضغوط على أزمة حادة الأزمة الآسيوية في مراحلها الأولى.

الانتماءات على الدول العربية
وقال الفلاحين أن الاقتصاد العربي يرتبط بدرجات متفاوتة بالاقتصاد الآسيوي، لا كانت الأزمة الآسيوية أشد تأثيراً على الدول العربية المصدرة للنفط لأن ضغط النمو في دول الأزمة الآسيوية أدى سلباً على الطلب على النفط وبالتالي أدى إلى انخفاض الأسعار، ولكن في الوقت نفسه أدى الطلب على النفط لثمة اعتماداً أساسياً على توقعات النمو في آسيا، فمثيراً إلى أن وكالة الطاقة الدولية تكبر انخفاض الطلب العالمي على النفط في ١٩٩٨ بنحو ٤٠٠٠ برميل يومياً نسبياً للأزمة الآسيوية.

وأضاف الفلاحين أن المصارف الأخرى مثل البنوك ومصارف والفلاحين ستأثر كذلك بالأزمة الآسيوية وأن انخفاض الطلب على الفلاحين سيستدعي في بعض الأحيان لتدعيم السيولة لتضيق الفلاحين في كل من قطر وعمان.

وأوضح أن انخفاض دخل الدول العربية المصدرة للنفط سيستدعي في محاولات لتدعيم الائتمان في تلك الدول وسدوادي وبالتالي إلى انخفاض النمو لهذه الدول في السنة الجارية، لكنه أكد كذلك إلى أن انخفاض عائدات دول الأزمة الآسيوية وتواجد الطاقة الانتاجية الخفاصة سيمنع حدة الخفاصة العالمية على الأسواق وسدوادي وبالتالي إلى انخفاض الأسعار والحد من التضخم العالمي.

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى
مصدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	-
رقم العدد :	١٢٨٦٨
تاريخ الصدور :	٩٨/٥/٢٨

٣ - السياسة الاقتصادية
ولجهة السياسة الاقتصادية وبورها في
اعداد السوق المالية العربية للمشاركة في
العولمة قال الفايين انه لا بد لتدول العربية من
الاستمرار في اتباع سياسات اقتصادية ومالية
توازن بين دخلها ومصاريفها مع تقليص
الحاجة الى الاقتراض في احدى شبة وترشيده
الاتفاق الحكومي واشتراكه لا بد كذلك من
اعادة هيكلة الاقتصاد والسرعة في عملية
تخصيصه بعد تحرير من الكثير من العوائق
البيروقراطية.

٤ - ولما ولدت ان الكثير من القوانين التي تحكم
الدولة الاقتصادية في عالمنا العربي بنيت على
ان الاصل في السوق والفتح ولا بد من تحرير
هذه القطاعات في الاصل في الامور والبرامج
ما لم يكن هناك سبب جوهري ومنطقي
يفتح ذلك.

٤ - وخيرا شدد الفايين على ضرورة
التركيز على درس الاسس من الازمة
الاسيوية وهو ان توليد الاحتياط والسعر
الذات للعملية مقابل الدولار ليس
بالضرورة دليلا على صحة الاقتصاد او
ضعفها لتجنب الازمة.

وأوضح ان التركيز لا بد ان يكون على
حركة ميزان المدفوعات الجاري وميزان حركة
راس المال مشجرا في ان الازمة الاسيوية
برهنت على ان مستوى الاحتياط في الاقتصاد
الاسيوية ربما كان دليلا على مدى اعتماد
الاقتصاد على راس المال الاجنبي قلل اخطأ.
منها تعرض الاقتصاد لدوار الازمة.

وعليه اضاف الفايين لا بد من تحليل
تصاير الاحتياط في الخصص اقنولة هل هو
نابع من الاضرار للحلي او من استيراد راس
المال الاجنبي وهل الأخير استثمار طويل
الاجل او تصهيلات قصيرة الاجل وفي ما
استعملت هذه التصهيلات وما هي نسبة
الاحتياط للتراكمات الاجنبية للاقتصاد
الحلي؟

ولما في ضرورة ان لا تنسى حقيقة
مطلما ان دول الازمة الاسيوية وجدت نفسها
غير قادرة على ابقاء على السعر الذاتي
اسلما لان مصر قوة المدعلة هو التمويل
قصير الاجل من الخارج.

كما يجب الاصرار على شغلية الطوومات
التي يقدمها القطاع المصرفي والاستمرار في
تعزيز وتقوية التشريعات التي تحكم عمل
المصارف.

ولما الفايين في ان اتباع السلطات المالية
في الدول العربية سياسة حماية المؤسسات
المصرفية واحتكارها سوقها المالية تدع عنه
الاعتقاد المساك بان السلطات التقنية
التكومية لن تسمح بفشل اي من المؤسسات
المالية ما لم في الماضي الى الازمة المتكررة
للمصارف واختها بالخطر المالية اعتمادا
على حماية الدولة لها.

وشدد على ان الحماية الصحيحة للقطاع
المصرفي تكمن في الاصرار على ان تكون
المصارف باعداد نفسها للتفاحة العالمية من
طريق تقوية ادارتها ونظمها وراس مقاي
وسياساتها.

واضاف ان الحماية الصحيحة تكمن كذلك
في اتخاذ القرار لتضييق وتقليص من
للمؤسسات الهزيلة في ظروف تستطيع بها
السلطات التقنية التحكم بالتدخل قبل ان
تضطر السوق هذه المؤسسات للتسقوط في
ظروف ربما لا تقدر السلطات التقنية فيها على
التحكم بالتدخل ما سينتجس سلبا على
القطاع المصرفي بأكمله.

٢ - تطوير السوق الرأسمالية
وفي هذا المجال شرح الفايين انه لا بد من
اعداد السوق الرأسمالية للمشاركة كاتمة في
عولة السوق العالمية ومن ذلك يمكن في
التشريعات التي تسمح بالتدخل في السوق
الرأسمالية العربية على الاسواق المالية
وتحكم في حركة راس المال بطريقة تحد من
التقلبات المالية.

وقال انه يجب اعادة النظر في القوانين
التي تحكم استثمار راس المال الاجنبي بهدف
تشجيع الاستثمار المباشر وفتح المجال امام
راس المال الاجنبي للمشاركة في مختلف
القطاعات الاقتصادية والحد من الاقتراض
قصير الاجل واعطى الفايين مثالا على ذلك
بعضيات التي سنت قوانين تحكم حركة راس
المال مثل وضع ضريبة غير متوقعة على
الاقتراض قصير الاجل من طريق الاصرار على
ان يودع ٣٠ في المئة من اي اقتراض اجنبي
مده اقل من سنة في البنك المركزي من دون
فائدة.

واضاف انه يجب من التشريعات التي
تحكم التمويل في الكثير من الخدمات
المصرفية الاستثمارية والتضاميات خارج
الوازنة وتعزيز القوانين التي تسمح بتداول
اسهم الشركات في البورصات العربية
والاصرار على شغلية المعلومات التي تقدمها
الشركات المضافة الى تشجيع قيام المؤسسات
التخصصة في خدمة سوق راس المال.

إشوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الحبيب
إشوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

واقع اسواق المال العربية

نمحييد :

قام عدد من الأقطار العربية خلال السنوات الاخيرة باتخاذ جملة من السياسات والاجراءات لتطوير الاسواق المحلية ، واستهدفت السياسات المتبعة الى تحسين مناخ الاستثمار وتصحيح الاطار التشريعى لنشاط الاسواق ، واصدار قوانين شاملة ذات اهداف منسجمة ومضابها لتلك المعمول بها فى دول اخرى . ولكن واقع الحال ان الاقطار العربية لم تتمكن بعد من تحقيق الاهداف المرجوة من تطوير اسواق المال بحيث مازالت تعاني من عدم الاستقرار فى نوعية الاستراتيجية التنموية المتبعة ، والحاجة الى تطوير هيكلها الاقتصادية والاستثمارية واطرها القانونية والتشريعية السائدة .

أولا : المناخ الاستثمارى والاقتصادى العلم :

تاريخياً تبلور المناخ الاستثمارى والاقتصادى العربى ، ومن ثم حجم اسواق الاوراق المالية العربية على اساس عاملين رئيسيين هما :

١- سيطرة دور القطاع العام :

للقطاع العام دور مهم فى تحديد مستوى النشاط الاقتصادى بكافة الاقطار العربية ، وقد نتج هذا الوضع حسب الاقطار اما عن متطلبات المرحلة الانتقالية بعد الاستقلال ، او لخيار اقتصادى او اجتماعى ، او

نوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الفضي
نوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة في الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصلور :	١٩٩٨

بسبب تراكم سريع للاحتياطيات المالية لدى القطاع العام ، او لضرورة تنفيذ مشاريع اقتصادية واجتماعية طموحة .

ويمكن تصنيف اثر هذا الوضع على عمليات الادخار والاستثمار وتوزيع الموارد الى جانبين سلبي وإيجابي ، فالجانب الايجابي هو ان تدخل الحكومة قد ساعد بالفعل على تطوير النشاط الاقتصادي ، وتنمية البنى الارتكازية . اما الجانب السلبي ، فهو ان السيطرة الحكومية على الموارد كثيراً مما تؤثر سلباً من اوجه اخرى ، على النشاط الاقتصادي وعلى اجمالي الادخارات الوطنية (١) فالطلب المحلي على استهلاك الخدمات الحكومية يزداد دائماً بسبب كونها في غالب الاوقات مدعومة ، واسعارها اثنى من تكاليفها ، الأمر الذي يؤدي الى تشوه نظام الاسعار ، وعدم الكفاءة في توزيع الموارد .

2- هيمنة القطاع المصرفي :

تتسم الهياكل المصرفية في الاقطار العربية بظاهرة الهيمنة لدور القطاع المصرفي التجاري الذي يركز نشاطه اساساً في نطاق التمويل القصير الاجل . لكن خلال السنوات الاخيرة اخذت ظاهرة اصدار الاوراق المالية تكتسب اهمية كوسيلة بديلة للتمويل وذلك تعاضياً مع متطلبات عملية الخصخصة ، ولمواجهة تدنى مستوى الادخار المحلي ، وانخفاض حجم التمويل المتاح من المصادر الخارجية .

ويمكن القول بان المناخ الاستثماري والاقتصادي العربي قد شهد تحسناً ملموساً خلال السنوات الاخيرة ، الا ان هذا التحسن لم يكتمل في كثير من الحالات على النحو المطلوب بسبب قصور الاطر التشريعية والمؤسسية القائمة (2) .

موضوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	لوزاد الهبي
موضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة في الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ثانيا : الاطر القانونية والتشريعية :

١ - اذا لم تتوفر الشروط الاقتصادية والسياسية والاجتماعية الضرورية لنشأة الاسواق المالية ونموها .. فليس من الممكن ان يقوم اصدار القوانين والتشريعات مقامها لانشاء هذه الاسواق او ضمان نجاح تطورها . لكن يمكن القول ايضا بان اصدار الاطار القانوني والتشريعي الملازم يمثل حافزاً ايجابياً لتطوير سوق المال في كل مرحلة من مراحل ذلك التطور ، ذلك لانه بدون هذا الاطار . يبقى نشاط السوق هامشياً في العادة .

فبالنسبة لقوانين الشركات السائدة في الاقطار العربية والتي تعد أساسية لتطوير اسواق المال ، نلاحظ ان كثيراً منها يرجع الي تواريخ قديمة ، وبالتالي لا يأخذ بكامل الاعتبار كثيراً من الاساليب الجديدة للمعاملات الاقتصادية المتطورة . وقد يتضمن بعضها بنوداً ذات اثر سلبي على تطور سوق المال .

ويمتد القصور التشريعي في القوانين الى كافة الجوانب المرتبطة بحقوق وواجبات المستثمر فيما يخص المساهمات في رأس المال ، وتضارب المصالح بين المتعاملين وعمليات المحاسبة والتدقيق على نشاط الشركات واقصاح المعلومات عنها الخ . اما بخصوص القوانين الخاصة باسواق الاوراق المالية ، فغياها او عدم تكاملها حال دون تطور مثل هذه الاسواق في عدد من الاقطار العربية وادى في بعضها الى نشأة التداول في قطاع الاسهم بصورة عشوائية مضر للمستثمر الصغير ، مما يتطلب اتخاذ اجراءات تصحيحية مكلفة مادياً ومن عدة اوجه اخرى .

وبالرغم من اختلاف الاوضاع من قطر عربي لآخر ، الا انه يمكن تصنيف الاقطار العربية لغرض التحليل ، ضمن اربع مجموعات متباينة على اساس مستوى تطور اطرها القانونية وتنظيم اسواقها المالية (١) .

١ - اربع اقطار وهي (الجزائر ، سوريا ، العراق ، ليبيا) ارتكزت

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوراد المصطفى
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم المجلد :	-
مقدم :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

سياساتها التنموية فى الماضى على اعطاء الدور الاول للقطاع العام وتحقيق سيطرة الدولة على الموارد الاقتصادية والانتاج ، ولذلك لم يتطور لديها نشاط قطاع الشركات الذى يعد اساسياً لتطوير سوق المال لكن السلطات المختصة فى الدول المعنية برهنت فى السنوات الاخيرة على اهتمام متزايد بتطوير دور القطاع الخاص .

ب - خمسة اقطار وهى (جيبوتى وموريتانيا والسودان والصومال واليمن) مازالت تفتقد الى التوعية والحجم الكافى من النشاط الاقتصادى ، والاطار المؤسسى والخبرة الدقيقة فى تطبيق السياسات التى تعد من المستلزمات المسبقة لتطوير سوق المال .

ج - اما الاقطار الست أعضاء مجلس التعاون الخليجى (البحرين ، الكويت ، السعودية ، قطر ، عمان ، الامارات) فقد قطعت شوطاً سريعاً فى اقل من عشرين عاماً نحو تطوير اطرها القانونية والتشريعية ، وتعد هذه الاقطار ذات فائض مالى ومفتوحة على الخارج ، وكلها سمات مؤهلة لتطوير اسواق المال ، ثلاث دول منها وهى الكويت ، عمان ، البحرين انشأت بورصات للاوراق المالية ، وطورت السعودية نظاماً الكترونياً لتداول الاسهم ، بينما مازال التداول بالاسهم فى الامارات وقطر يتم فى اسواق غير رسمية فى هذه المرحلة .

د - خمسة اقطار وهى (الاردن ، تونس ، لبنان ، مصر ، المغرب) طورت اطاراً قانونية وتشريعية متكاملة نسبياً . فبورصات الاسكندرية والقاهرة تناهز المائة عام ولو ان التحولات فى اهداف الاستراتيجية الاقتصادية اضطرتها الى الركود حتى الفترة الاخيرة . وعلى نفس المنوال قامت كل من تونس والمغرب باقلمة الاطر القانونية لديها لدعم البورصات المحلية فى عملية الخصخصة واجتذاب رؤوس الاموال الاجنبية للاستثمار المحففى ، اما بالنسبة لسوق عمان المالى فى الاردن فيرى البعض ، انه شكل خلال العقد الاخير بالاضافة الى بورصة الكويت مثالا للسوق المتكاملة تشريعياً ومؤسسياً فى المنطقة العربية ، من جهة اخرى

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوراد المصبي
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم المصدد :	-
مقدم :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

ما زال السوق اللبنانى متوقفا عن نشاطه بعد ان كان قد شهد فترة من النشاط الحيوى .

2- يمكن تلخيص اوضاع الاطر القانونية والتشريعية لاسواق الاوراق المالية العربية فى التالى : (١)

أ- فالاسواق الاولى (الاصدارات) منظمة بصورة كاملة لدى تسع دول هى : الاردن ، البحرين ، تونس ، السعودية ، عمان ، الكويت ، لبنان ، مصر ، المغرب ، بينما هناك تنظيم جزئى لاسواق الاولى فى كل من الامارات وقطر .

ب- اما الاسواق الثانوية (للتداول) فهى منظمة بصورة كاملة لدى ثمان دول من التسع المذكورين بينما اختارت السعودية اسلوباً مختلفاً يركز على ادارة تداول الاسهم ، وتجرى المشاورات بين الجهات المعنية فى كل من الامارات وقطر لتنظيم عمليات التداول بالسوق الثانوية .

ج- واخيراً هناك جهود اولية رامية لتطوير اسواق المال فى كل من الجزائر وسوريا والسودان والعراق .

وتتخذ كافة البورصات العربية الثمانى القائمة حالياً شكل مؤسسات مستقلة قانونياً ومالياً ، تدار من طرف هيئة او مجلس او لجنة تعين من طرف السلطات العليا ، وتشمل المهام الموكلة لهذه البورصات مهام رقابية بالاضافة الى مسؤولية تنمية نشاط السوق ومع اختلاف القوانين والتشريعات التى تنظم اعمال كل من الاسواق المعنية الا انها جميعاً ترمى الى نفس الاهداف التى اشير اليها سابقاً . وتعد هذه الانظمة مناسبة بشكل عام ، لكنها مازالت تعاني على مستويات متفاوتة من بعض المشاكل الخاصة بتطبيق القواعد الحسابية ، وضمان جودة الافصاح عن المعلومات وحماية المستثمرين الصغار من التجاوزات غير المشروعة .

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوراد الحبي
نوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصلور :	١٩٩٨

ثالثاً : الأوضاع المقترحة لنشاط الاسواق :

١ - الجوانب العملية :

تعد الاسواق المالية العربية حديثة فى حد ذاتها . فحتى البورصات لعربية التى يعود تاريخ انشائها لفترة ما قبل الاستقلال (تونس ومصر والمغرب) لم يبرز دورها لحيز الوجود فى الواقع ، ويتخذ المكانة المنوطة به ضمن النظم المالية المحلية الا اخيراً . فالوعى بفقرص الاستثمار فى الاوراق المالية اخذ بالتطور تدريجياً فى الاقطار العربية كافة لكن الوعى والاهتمام لم يتبلور فى شكل قاعدة متنامية وواعية ملتزمة من المستثمرين الا فى اقطار قليلة . ولعل من اهم العوامل التى تحد من ثقة واهتمام المستثمر ، خاصة بالنسبة للاقتصادات العربية ذات الفائض المالى ، هى التقلبات العنيفة التى تعاني منها اسعار السوق ، بالإضافة الى عدد من التجاوزات التى حدثت فى الماضى ، والاختلالات البنوية القائمة حالياً ، والتى كثيراً ما تهز ثقة المستثمرين تحول دون التطور المستمر لنشاط الاسواق .

وانطلاقاً مما تقدم ، ليس من الغريب ان نلاحظ الحالة المزمنة لعدم التوازن القائم بين عوامل الطلب وعوامل العرض فى الاسواق المالية بالمنطقة العربية ، ويمكن فى معظم الاحيان تحديد المعوقات الاساسية التى تؤثر على جانبى العرض والطلب فى كل سوق ، والتى ترتبط عادة بنوعية الاصدارات الجديدة واسلوب تحديد الاصدار او بالاسلوب المتبع للتداول ، واسباب المضاربة المفرطة لاهداف الربح السريع ، والتى تعد من العوامل المثيرة للقلق ، ولقد استطاعت بعض الاقطار مواجهةها بشيء من الحزم ، بينما يستدعى الامر فى اقطار اخرى تطوير استراتيجيات نمووية مالية اكثر قدرة على مواجهة التحديات .

ويعكس نشاط الاسواق فى الاقطار العربية الفوارق القائمة فى كفاءتها من حيث اوضاعها المؤسسية وبنيتها التنظيمية . ذلك لان مهام الرقابة والترويج لنشاط السوق تعود فى كثير من الحالات الى دوائر وزارية بدل ان تشكل اهدافاً واضحة المعالم لمؤسسات منفصلة ومستقلة ، مثل ما هو الحال بالنسبة للهيئة العامة لسوق المال فى مصر مثلاً .

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد الخبي
نوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة في الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

كما تتميز الاسواق الاولى والثانوية باختلاف كبير في اساليبها المؤسسية ، فالوساطة المالية في السوق الاولى مرتبطة الى حد كبير بدور القطاع المصرفي ، وكثيرا ما تقتقد الى اساليب خاصة بقطاع الاوراق المالية في اربع حالات فقط (الكويت ، الاردن ، البحرين ، عمان) يلاحظ انه هنالك حرص فعلى على تطوير مؤسسات وساطة متخصصة لتحسين نوعية الاصدارات وتطوير الاسلوب المهني للترويج لها . اما في اسواق بعض الاقطار الاخرى (الامارات وقطر) فان الاساليب غير الرسمية للتداول تنعكس مباشرة على قلة السيولة والشفافية للتداول وبالتالي على الحجم الاجمالى لنشاطها .

وكنتيجة لذلك ، يعد مستوى العرض للاوراق المالية في الاسواق العربية محدود للغاية سواء من حيث قيمته المطلقة او من حيث نسبته الى الناتج المحلى الاجمالى نظراً للطبيعة العائلية المخلقة لمعظم الشركات في الاقطار العربية .

2- حجم الاسواق :

بنهاية عام 1992 ف بلغ عدد الشركات المساهمة المدرجة في اسواق الاوراق المالية العربية القائمة (1011) شركة براسمال قدره (50) مليار دولار بما في ذلك وحوالي (10) مليار دولار راس مال الشركات المساهمة الكويتية قبل فترة اقبال السوق في هانيبال (اغسطس) عام 1990 ف كما هي مبينة في جدول رقم (3) .

ونسبة الى الناتج المحلى الاجمالى ، تعد اسواق الاوراق المالية صغيرة للغاية مقارنة بما هو عليه الحال في بقية دول العالم ، ذلك ان حقوق المساهمين في الشركات المدرجة في اسواق الاوراق المالية لا تزيد عن (13٪) من اجمالى الناتج لعام 1992 ف بينما تصل في المتوسط الى 30٪ في الدول النامية ، 60٪ في الدول الصناعية .

وتخفى هذه الارقام تفاوتاً كبيراً بين الاوضاع الخاصة بكل دولة ، فلقد بلغت نسبة حقوق المساهمين الى الناتج الاجمالى (87٪) بالاردن و (46٪) في الكويت قبل هانيبال (اغسطس) عام 1990 ف بينما لا تزيد

نوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوراد المصبي
نوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مقدم فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	1998	

الاستثمارية التى توفرها . وفى ضوء متطلبات المرحلة القادمة .
والتحديات التى تواجه الاقطار العربية فى اطار عالمية الاسواق ونتائج
جولة اوروجواى برزت النقاط التالية :

- 1 - أهمية تطوير التشريعات وتحديثها وادخال المرونة عليها بما
يقود الى خلق المناخ الملائم للاستثمار وتمكين الاسواق المالية
والمصارف العربية من التطور وتبنى التكنولوجيا الجديدة .
- 2 - دعم تطوير الهيكل التنظيمى للمؤسسات المالية والمصرفية ، بما
يسمح لها من الخلق والابتكار فى توفير الادوات المالية الجديدة
والمبتكرات فيما فيها المشتقات المالية المختلفة .
- 3 - تطوير الهياكل المؤسسية للاسواق وخاصة ما يتعلق بجانب
الوساطة المالية واتاحة الفرصة للمصارف القيام بذلك الدور من
وحى ما يتوفر لديها من موارد وكوادر فنية وشبكات فروع
واسعة .
- 4 - ايجاد نظام متكامل وموحد للافصاح المالى على المستوى القطرى
والاقليمى ودعم جهود صندوق النقد العربى ، ومؤسسة التمويل
الدولية وايكا فى مجال انشاء شركة تقييم الملاءة الائتمانية فى
الدول العربية .
- 5 - اعداد الجرامم التثقيفية المطلوبة لنشر الوعى الاستثمارى
والتأكيد على اهمية توفير المعلومات عن أنشطة الاسواق المالية
العربية للمستثمرين العرب فى داخل الدول العربية وخارجها .
- 6 - اهمية تكثيف الجهود المبذولة للربط ما بين الاسواق المالية
العربية لتشملها جميعا ولتسهيل ذلك تبرز اهمية التنسيق بين
اجراءات التداول المعمول بها وتبسيطها ووضع اسس موحدة
لتسهيل ذلك الربط .
- 7 - التكثيف والاسراع فى جهود الخصخصة بما لها من اثر كبير على
زيادة حجم وأنشطة الاسواق المالية العربية .
- 8 - دعوة الدول العربية التى لم تنظم بعد الى اتفاقية الجاتس (Gats)

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوراد المتيقي
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مؤلف :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ النشر :	١٩٩٨

رابعاً : سبل تطوير اسواق المال العربية :

بالرغم من ان الاسواق المالية العربية قد حققت خلال الاعوام الاخيرة نتائج مشجعة جداً وان الاجهزة المصرفية فى الاقطار العربية تمكنت من تقوية قاعدتها الرأسمالية ، الا انه ومع ذلك لاتزال فى مراحل نموها الاولى بالمقارنة مع الاسواق المالية فى الدول المنطلقة (وهى الدول التى تمتلك اسواق متطورة لراس المال) بالنسبة لاحتياجها والادوات

الى الاسراع فى ذلك استناداً الى أن تكلفة الانضمام تزداد مع التأخر فى ذلك .

وصفوة القول فانه بالرغم من اهمية هذه العوامل ، الا ان تطور الاسواق المالية والاجهزة المصرفية ونموها يتطلب ايجاد البيئة الاقتصادية الملائمة والمتمثلة فى وضع اقتصادى كلى مستقر خالى من الاختلالات المالية والضيوط التضخمية .

نوع الرئيس :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد المصبي
نوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم العدد :	-
عدد :	مقدمة في الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

- 1- ان اقامة السوق يستدعي وجود كوادر وخبرات على اعلى درجات الكفاءة والخبرة ، وهو ما سيحتاج الى وقت طويل للغاية لتوفيره .
- 2- ان نشاط اسواق الوراق المالية لا يقوم الا في ظروف اقتصاد السوق الذي تغيب فيه كافة القيود التي تحد من حرية التملك ، وحرية النشاط والعمل وانتقال الاموال .
- 3- ان من اهم ركائز اسواق المال جديده الاجهزة المنفذة للقانون ، وسرعة الوصول الى الحق عند التنفيذ على الرهون والضمانات ، التي تقدم مقابل الالتزامات المختلفة . لذا فان اعادة النظر في القوانين واساليب تنفيذها بما يحقق المرونة والسرعة ، سيكون في غاية الالاح .
- 4- لا بد من وجود الجهاز المصرفي الحديث ، القادر على التطور والتكيف مع الظروف المستجدة ، وعم نشاطات البورصة ، وكذلك وجود مكاتب الوسطاء ، المتخصصين ، ومكاتب الدراسات والتحليل المالي والاقتصادي .
- 5- لا بد من توفير نظام اتصالات بالبريد والمبرق ، على اعلى درجات الكفاءة والانتظام ، وهو ما يصعب تحقيقه حالياً ، وكذلك الربط المباشر على الوكالات المتخصصة في بث اخبار ومعلومات الاسواق المالية .
- 6- ان تحرير الدينار الليبي ، وحرية انتقال العملة من وإلى الجبهة هينرية سيكون من اهم مقومات النجاح للسوق المالي ،

نوزاد المتي	اسم كاتب المقال :	أزمة أسواق المال العالمية	نوع الرئيسي :
-	رقم العدد :	آثارها على الاقتصاد العربي	نوع الفرعي :
١٩٩٨	تاريخ الصدور :	مقدمة في الأسواق المالية (كتاب)	مصدر :

الجدول رقم (3)

رسملة الأسواق وعدد الشركات المدرجة (1986 - 1992)

رسملة الأسواق بملايين الدولارات الأمريكية

الشركات المدرجة

1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986	
3.377	2.526	1.935	2.177	2.314	2.825	2.592	الأردن
(103)	(109)	(108)	(111)	(120)	(119)	(115)	
8.162	6.980	5.527	6.520	5.421	4.625	---	الإمارات
(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(22)	(---)	
4.407	4.175	3.174	2.978	1.964	1.602	1.768	البحرين
(30)	(30)	(30)	(29)	(---)	(---)	(---)	
10.000	---	---	10.204	11.513	13.656	---	الكويت
(39)	(---)	(54)	(54)	(52)	(51)	(70)	
1.876	1.518	947	615	440	339	296	المغرب
(68)	(68)	(69)	(71)	(71)	(76)	(76)	
17.300	14.800	14.200	13.200	10.640	---	---	السعودية
(78)	(78)	(78)	(67)	(62)	(---)	(---)	
900	664	510	612	640	625	635	تونس
(17)	(15)	(13)	(49)	(49)	(48)	(47)	
1.516	1.504	1.272	982	---	---	---	عمان
(88)	(86)	(80)	(75)	(---)	(---)	(---)	
2.600	2.526	2.525	5.563	2.535	2.717	2.693	مصر
(656)	(627)	(573)	(510)	(483)	(430)	(387)	
---	---	9058.995	11025.722	9404.602	7691.613	6367.448	الدول النامية (23)
---	---	180.034	623.549	375.654	210.096	146.932	الدول الصناعية (35)
---	---	9539.029	11.649.271	9.780.256	7901.709	6514.380	المجموع

المصدر : حسابات صندوق النقد العربي على أساس بيانات البورصات العربية

موضوع الرئيسى :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	نوزاد المنيى
موضوع الفرعى :	آثارها على الاقتصاد العربى	رقم العدد :	-
مقدم :	مقدمة فى الأسواق المالية (كتاب)	تاريخ الصدور :	١٩٩٨

الجدول رقم (4)
قيمة وحجم التداول (1986 - 1992)
رسملة الأسواق بالمليون دولار أمريكي

حجم التداول بالمليون

1992	1991	1990	1989	1988	1987	1986	
1305.0	444.8	405.1	639.7	353.2	437.7	189.6	الأردن
(---)	(161.8)	(136.1)	(195.6)	(113.8)	(99.1)	(48.9)	
---	---	---	---	---	---	---	الإمارات
(---)	(125.0)	(125.0)	(122.8)	(120.6)	(---)	(---)	
167.8	104.9	89.3	38.9	9.7	13.7	18.5	البحرين
(190.0)	(78.1)	(98.5)	(61.5)	(18.6)	(28.7)	(43.3)	
39.7	---	---	1719.7	2514.7	3071.2	1315.6	الكويت
*(302.9)	(---)	(---)	(1613.0)	(2798.3)	(970.5)	(478.5)	
116.4	141.0	220.2	82.0	80.0	48.3	38.7	المغرب
(---)	(3.1)	(1.5)	(0.9)	(1.1)	(0.5)	(0.4)	
3657.9	2276.9	1175.7	888.3	543.9	450.2	224.4	السعودية
(35.2)	(30.7)	(16.9)	(15.3)	(14.6)	(12.0)	(5.3)	
14.5	98.3	77.1	109.6	64.4	35.5	24	تونس
(12.1)	(7.9)	(5.0)	(6.3)	(3.3)	(1.7)	(1.8)	
111.3	151.1	120.4	114.7	---	---	---	عمان
(17.8)	(25.2)	(25.1)	(6.0)	(---)	(---)	(---)	
358.3	257.1	238.0	416.4	114.0	169.6	179.4	مصر
(59.2)	(45.3)	(34.2)	(18.4)	(13.0)	(19.0)	(14.0)	

المصدر : أسواق الأوراق المالية العربية .
* استأنفت بورصة الكويت للأوراق المالية نشاطها في 1992/9/28 ف.

الموضوع الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية
الموضوع الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي
للمصدر :	الحياة
اسم كاتب المقال :	بسي لادن
رقم العدد :	١٢٧٥١
تاريخ الصدور :	٩٨/١/٢٩

استبعد احتمال تأخرها سلباً بالعواصف المالية

البنك الدولي : أمام الدول العربية فرصة للاستفادة من دروس الأزمة الآسيوية

تأليف -

بسي لادن للعولف

لها مصلحة وملائمة للصيغة التي تعيها الآن

أما ما يثيره لجانتي من وضع مدير للاقتصاد، إذ أن محلي شؤون الحكم والمؤسسات يشعرون على رأس القائمة دول جنوب شرق آسيا الخائبة أي فوق تايلاند وفيتناميا.

من جهة أخرى تبدو اليابان عرجاء مستعرة الخطوات بسبب سيطرة الميزانية على السياسة الضريبية.

والاقتصاد العالمي والقي يقول الخبراء الاقتصاديون عنها أنها لم تعد ملائمة للجموع الاقتصادية متقدمين.

ويشعر، وفي كوريتا الجنوبية التي قسمت واليابان في مجال فكرة.

السياسة الضريبية عبر حجم اللامع، كطريقاً ويحتسبوا من السيطرة على السياسة الحكومية التي تتناول توزيع

المال والإقتصاد من الجانبين، وفي تايلاند تتركز البنك المركزي وشعب

الائتمار للمال على المصارف، وفي أستراليا تصورت الأزمة حول

مركزية السلطة السياسية، وخسب بيع إلى القول، إن عدم تطور المؤسسات

وتكديسها مع المستشفيات أدى إلى ظهور، الذي كان من أسباب الانهيار الكبير في القارة.

لشرق الأوسط بالعولف

ويشهد المسؤولون في صندوق النقد والبنك الدوليين على أن كارثة آسيا يجب أن لا تبعد دول الشرق الأوسط

وشمال أفريقيا عن سباق العولمة الواقع أن المستثمرين الأجانب لا يزالون يرحبون من فرص استثمار

أموالهم في الدول الناشئة، بما يوحى بأن دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا

قد تستفيد من مصطلح آسيا. وقال خبير اقتصادي عربي بشط

في البنك الدولي على عدم نكر أسعد، معتزلاً أن الأزمة في آسيا تمثل فرصة

للدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا لكي تخرج من سيطرتها

التي ليست دول عربية تموراً

أسيوية هي، لم تشمل حتى الآن آسيا

عالية من النمو الاقتصادي، وتعتبر، في نظام الأول، مواد أولية مثل النفط

والغاز، وليس بضائع مصنعة. ولا يزال، انتمائها في الاقتصاد العالمي محدوداً

وفي في مراحل تحولها الأولى إلى أسواق ناشئة، وتقرأ في ضللة ما

تتلاقى من رسائل إيجابية، فمن غير المتخيل أن تتغير الأوضاع أو تنهار

في الشرق الأوسط كما حدث للدول الآسيوية.

لكن على رغم هذه الفروق بين الدول العربية والنمو الآسيوي، يقول

الخبراء الاقتصاديون المتكلمون في صندوق النقد والبنك الدوليين أن

الأزمة الآسيوية تمثل درساً وأموالاً يجب أن يتعلمها العالم العربي،

وفي مقابلة مع الصحافة قال الخبير الاقتصادي المتخصص في شؤون

الشرق الأوسط وشمال أفريقيا في الشرق الأوسط، جسون بيغ، الذي هو

خبرت في اقتصاد من بين دول الأزمة الآسيوية لثقت أن هذه الأزمة

دليل لشر على أن على المؤسسات التي تدعم نمو اقتصادياً لا يستهان به أن

تطور وتنكفئ أثناء نمو الاقتصادات، وإذا فعلت فقد نشأ نفوذ تصبح

معها بين المؤسسات غير ملائمة للاقتصاد الذي تطور مضطرباً.

وتكديس لكافة نشر بيع إلى أن نصف الدول الآسيوية يصد الآن عمل

العملة التي يجب عليها، ومن الخلف، سبب الأزمة التي تدعم

بمؤسسات قوية مرنة وشبكة لحركة. وما ياتون ليس هو أن الاقتصاد

متجاذفها. والصحف تمر في مرحلة من الدام والنفوذ تختلف عن المرحلة التي

نمر فيها الدول الآسيوية الأخرى، وفيها مؤسسات متفككة، لحدود للاقتصاد

الأسواق وتقدم الدول على الترتيبات

لكن الأزمة الآسيوية حافزاً للمنظمة

لشخصية هذه الإصلاحات وتوسيع نطاقها.

والجميع، ولها أصبح ضرورياً أن تقدم

كل دولة من الدول الدليل على أنها

تختلف عن الدول الأخرى المتأثرة، وهذا ما وقع عندما كانت

تدبر أزمة خالصة، وفي تلك الوقت

لقد دول أميركا الاقتصادية الأخرى

مصدرة أن لفظة أسية لكندا استا

للكسيه على حد تعبيره فأنها

ليزيفي، الخبير الاقتصادي الناشط في

البنك الدولي.

ويتمثل التحدي حالياً في أن تقول

الدول المعيدة عن الأعصار، بدعم نحن

سوق ناشئة لكندا لا تعاني من مشاكل

الدول الآسيوية ولن تصيبها العمود

تتلق إسرائيل

ويجسد البنك وصندوق النقد

العواين التكن في مؤلفاتها الخاصة

بنتلق الرسائل في خارج نطاق الدول

الصناعية للتعامل قبل تفجير الأزمة

الآسيوية بدت هاتان المؤسسات

وتكتمها مستجيباتين للإوضاع على

رغم ضخامة الرسائل المتدفقة إلى

مكتبة الإقطنان للبحث العلمي

إبراهيم الرئيسي :	أزمة أسواق المال العالمية	اسم كاتب المقال :	جسي لارون
إبراهيم الفرعي :	آثارها على الاقتصاد العربي	رقم المجلد :	١٢٧٥١
مجلد :	الحياة	تاريخ الصدور :	٩٨/١/٢٩

في الاستثمارات في الآن في القطاع الخاص حيث راج الاعتقاد السائد أن هذا القطاع يولد للخطر للاكتية من عدم تعبر ألال على الوجه الصحيح. ولدى أزمة أميركا اللاتينية وفي القناتيات والأزمة للتصنيع كانت الفروض الخارجية تمول زنجاراً كبيراً في الاستثمارات القطنية خلافاً لأول، جنوب شرق آسيا في القروضت عكازي الألام منها تمويل استثمارات على القرض الاقتصادي السريع إضافة إلى كونهما قد دخلت مشاكل مالية باعتبار أن المستثمر اجنبي يشارك بإحدى في تحمل المخاطر والقسائل التي لا تجمع منها.

لكن تخمنا تشدق أسواق للحفظ الاستثمارات لجميع المشاركة في ركوب المخاطر وتحمل القسائل غير محسوبة وغير مؤخذة. وعندما تلتجر الأزمة قد يفسر المستثمر المحلي للخطر الفرض الدولي يسميها بجلده من دون أي فخر.

ولكن يجب منذ ابتره ونحن نحسن أسوة بكل المؤسسات الدولية على ما اعتد، لكن تحرير الأجرة أن ذلك امر منه، لكن يجب أيضاً تحرير الأسواق الفرنسية وفي ما شاربت إليه أزمة أميركا اللاتينية داعية إلى وجوب سواقة ولكن في الإفرض وأنا منهم يفسر أن الأزمة الآسيوية عدم تضرر الأسواق الفرنسية ما لم يوجد عدم كبير من القسائل ومصحات الأمان وهذا بعد ثلثة قد يكون مرساً لطم من يجب عجلنا الآن أن ندرس نوع القسائل ومصحات الأمان للأجود.

والى في ذلك الاستثمارات. وقد يعني هذا أن علينا أن نقرر أكثر من أسهل في القطن في مسألة تنظيم ائقن الرساميل.

وأنشأل يجب الذي يفسر الاقتصاد الآسيوية حق الجافة لأنه كان من محلي للخدمة الآسيوية في البنك الدولي أن تتقدم تعلق لراميل قد لا يكون أرا سهلاً، كما قد يتبادر للفتنة. فمن مشاكل هذه الدول أن الاستثمارات فيها متفينة كلها في تلك مثل للمحركات. لكن الاستثمار والأخبار

كبيرين في آسيا ويزيدان بين ٣٥ و٤٠ في المئة على حد ما نذهب إليه حسبناات البنك الدولي. فهذا من المحتمل أن تلتزم دول آسيا من تحقيق نسب نمو القسائية عالية من دون استثمارات اجنبية كبيرة.

العالم العربي: ضرورة الإصلاح تولج مصر على سبيل المثال مازفاً يقول عنه خبراء البنك وصندوق النقد الدولي أن الخروج منه يمكن بزيادة نسبي الاستثمار والأخبار الحاليين ١٨ - ٢٠ في المئة إلى ٢٥ في المئة إلا أرات مهاباً تحقيق نمو القسائية تبلغ نسبته بين ستة وسبعة في المئة. النسبة التي تحتاج إليها لمواجهة طيات التورط الجديدة وفي التي تزداد بتتظام تقرأ إلى معدل النمو السنوي لارتفاع فيها. ويشيد الخبراء أن مصر تحتاج إلى رساميل اجنبية وضمان يجب على بوسع مصر والقول العربية أن تستغني من الرساميل الأجنبية كما يمكن الدول الآسيوية أن تفعل. وفي اعتقادي أن الجواب سببي أن الدول العربية لا تستطيع زيادة نموها الاقتصادي (من دون الرساميل الأجنبية).

وأنشأل يجب أن هذا يعني أن قصوات الخلق قد تجنب نمو لفتح أسواقها أمام الاستثمارات الأجنبية الحديثة. ولذا قرأ في الحد من تعلق الاستثمارات بحسابات للباله لأن هذه الحكومات تدرك أن المستثمرين الأجانب لم يفتعلوا من العاصفة الآسيوية بقدر ما عانى منه المستثمرون المحليون. وهذا كله يشير مسألة ما إذا كانت الحكومات تساهمة على الانشعاب والاختيار والتجريب الجزئي أو للعهد بالاستثمارات.

وما يخفف من حدة هذا التلق أن تكون بوعنة القنات للعرفي جيدة على ما يقول خبراء المؤسسات الدولية للباله. فمصارف تيلاند لا تركز قنود

بواجوها على الوجه الصحيح، وكذلك هذه مصارف سفيرة القرض أكثر مما يجب للشركات التي كانت تفتش ليلاني استينية ولم يكن لحد أحد يربط الوضع الأمر الذي أدى إلى زيادة التباسي عن التطوير لهذا النمب للمصارف والبنى القسائية الجيدة السليمة دوراً مهماً في حماية الاقتصاد من مخاطر من هذا النوع.

وقال مسؤول في صندوق النقد الدولي لـ «المجاهد» إنزات الحلفة إلى تتبع النظام المصري على نحو صامر بسبب ما حدث ويحدث في آسيا والذي لم يكن لأزمة في مسجرات المعوقات. فالأزمة الآسيوية مائة ألت إلى انهيار أسواق الأسهم وإلى تراجع قيم العملات. وإلذا ينتظر أن تزد هذه الأزمة الحاجة إلى مزيد من التدخل على للمصارف والأسواق المالية.

والمصارف للسؤال أن التراف على للمصارف في العالم العربي يجب أن يتعز وتتنافس في سبعا في قوتها الذي فلتج فيه الدول العربية أسواقها الرسمية أمام الأجانب. والعالم يرى أن ربة فعل المستثمرين قد تضيع بفسر فاضح إذا شعر هؤلاء بوجود مشكلة على رغم التراف الجيد على للمصارف العربية.

وما يزيد احتمالاً تبحر كذا المستثمرين في الأسواق الفتشدة كما حصل في آسيا، أجدية تكرر لتعصر للزركزة ويزيد للال في الدول العربية. من أن الأزمة والقوات لزركزة في منطقة لا سبعا في الدول التي قوت تكم الفتحة بتلق الرساميل إليها. ومن دورين الأزمة الآسيوية وعبرها الأخرى أن على المسؤولين القنات في سياسة الصرف التمتع بالانضالة في كون المؤسسات ما تكت تتعاون وتتكيف بالمعركة القنات والى أن الحكومات لم تلم بواجوها على الوجه الصحيح في آسيا. كان المسؤولون يتسبون سبحة صرف للبلد. لقد كانت عجلات

ماليزيا والفونينسيا وتيكند مرتبطه بالقرار الأميركي الذي زادت ليلته ٢٠ في المئة مما سبب تقصو وضع لا يحد. وكانت تلتصبة هذه الدول لتلكال وتتردى في قوتها التي قرت الحكومات لغتياً دفاع من ليلته العمات إزاء الدولار.

وبهذا الخصوص قال بيح: يجب أن تكتدل أسعار الصرف قليلاً لمر لا تكون لفة الناس بالان تلتام مطلقاً ولا تترك لمره إلى منطقة القساق الأوسد وشمال أفريقيا لوجد أن عمداً من العمات لة القابعة ومرتبطة بالدول. لكن هذا لا يعني وجود خطر نهم أو في الآن في دول المنطقة لا يوجد تضامر بين الأزمات الآسيوية التي تزداد سرعة وبين رسوم وعامد الصرف للزركزة بالدول. لكن بما

تجنبه الأزمة الآسيوية هو أن على الأداة الاقتصادية أن تكتدل فيما تنمو الدول وتزهد وأن على هذه الدول أن تكتدل بمسؤولياتها.

أما القسائية في فكرة القسائية لة الأزمة الآسيوية تعود في المقام الأول على حد ما تقول ورسال الكلام والحكومات الغربية. أي أن القسائية الاقتصادية في آسيا بديمه قسائط الاقتصادية التي يبارسه الإنسان مع مسبق له. يقول بيح: «بعض القسائم الاقتصادية في البنك الدولي في أصداء القنات في أفكار القسائية الراسخة عندما أجبوا أسبيل فلاح القسائات شرق آسيا. وهذا يعني أنهم تضطرو إلى مبادشة مقولة عالم الاقتصاد أن الأزمة الآسيوية وعبرها القسائات عكس من أن القسائم القسائية عكس من تعرض عن نمو القسائية مع تشوشت. القسائات الاقتصادية مع سبعا في حين من حدة توليد المبادشات لعقد مطلقاً في نظام يفسر عن الاستثمارات والقنات القسائية.

-175-

